PRÉPARATION
ET
CONDUITE
FINANCIÈRES DE LA GUERRE

R5627

J. RIESSER
PROFESSEUR A L'UNIVERSITÉ DE BERLIN
PRÉSIDENT DE L'ASSOCIATION CENTRALE DES BANQUES ET BANQUIERS ALLEMANDS

PRÉPARATION ET CONDUITE FINANCIÈRES DE LA GUERRE

Traduction française d'après la deuxième édition parue en 1913.

AVEC UNE PRÉFACE DE M. ANDRÉ-E. SAYOUS

140227
11/10/16

LIBRAIRIE PAYOT ET Cie
LAUSANNE
1, Rue de Bourg, 1
PARIS
106, Bd St-Germain, 106

1916

Tous droits réservés.

PRÉFACE

La personnalité de M. J. Riesser est bien connue de tous ceux qui ont étudié les questions de législation commerciale, de banque et des « classes moyennes » dans l'Allemagne contemporaine : ses lecteurs ont apprécié la solidité de sa documentation et la clarté de ses exposés ; ses auditeurs, son verbe éloquent et, au fort de la discussion, son argumentation serrée; ses visiteurs, sa finesse cicéronienne.

Ancien avocat à Francfort, M. Riesser est demeuré, avant tout, un jurisconsulte; il a joué un rôle considérable dans la revision du code de commerce allemand et dans l'interprétation de la fameuse « loi des Bourses » et de la « loi des dépôts en banque ». « Conseiller intime de Justice », il a assoupli son esprit dans la pratique du droit au point de tout nuancer, d'établir les distinctions les plus subtiles et même d'être devenu un « politique », au sens le plus large du terme.

Il y a quelque vingt ans, la *Banque de Darmstadt* appela M. Riesser à Berlin pour faire partie de sa direction. Il eut ainsi l'occasion la plus propice d'étudier les grandes banques allemandes, sur lesquelles il a écrit un ouvrage important. Mais, dans la vie des affaires, il apparut un esprit plus fin et distingué que perspicace, et, lorsque M. Bernhard Dernburg, le futur secrétaire d'Etat et chargé de mission aux Etats-Unis, prit une influence prédominante dans le conseil de direction de la même banque, M. Riesser passa dans son conseil de surveillance, ce qui lui a laissé plus de loisir pour les œuvres d'intérêt général et pour des travaux juridiques et économiques. Il s'est consacré largement à deux grands groupements, dont il a été l'un des principaux fondateurs et est le président très estimé : l'« association centrale des banques et banquiers allemands », où il a rapproché les directeurs des grands établissements de crédit et les chefs de maisons de banque privées, et où il a cherché à décider ceux qui

commettaient des abus à y mettre eux-mêmes un frein en crainte d'une intervention trop vive de l'Etat; et la « Ligue hanséatique », qui voudrait arrêter les progrès du socialisme en organisant la défense des classes moyennes et en modifiant l'esprit autoritaire de la grande industrie.

Qu'il ait été ou non du nombre des hommes qui, calmes jusque là, se sont laissé entraîner à écouter d'une oreille favorable les projets les plus belliqueux, M. Riesser fut, en tous cas, le président du Congrès des banques allemandes de septembre 1912, où M. Helfferich, alors directeur de la *Deutsche Bank*, surexcita le chauvinisme de l'assistance d'une façon que n'expliquait nullement le désir de répondre à la presse ultra-nationaliste de France et d'Angleterre, et qui tendait manifestement à préparer les esprits à l'éventualité d'un conflit.

Depuis le début des hostilités, M. Riesser a tenu à dire un mot désagréable à l'Angleterre et à fustiger d'importance ses vieux amis de Rome. Les articles qu'il a écrits dans la *Bank Archiv* sur les emprunts de guerre rappellent mieux sa méthode persuasive, comme son récent discours de Mannheim sur « les rapports économiques de l'Allemagne après la guerre » — ô indice des temps ! — sa méthode ordinaire de discussion.

Le livre dont MM. Payot et Cie publient aujourd'hui une traduction, tire une importance particulière des formations de l'esprit et des documentations successives de son auteur : d'une part, le cadre juridique est tracé avec netteté; de l'autre, les questions économiques et financières, même les plus délicates, sont exposées avec une connaissance remarquable de la situation de l'Empire. De plus, M. Riesser s'est évidemment renseigné auprès de ceux qui préparaient la mobilisation financière, avant de devenir si maître de son sujet qu'il a eu, sans doute, lui-même quelque influence sur les décisions prises lors de la déclaration de guerre.

La préface de la première édition — simple brochure — nous indique que M. Riesser a abordé ce domaine à l'instigation d'autorités militaires ; la seconde édition, « fort augmentée et complètement modifiée », comporte un tableau large, bien que clair, et puissant.

Ce livre a une valeur de premier ordre tant pour les économistes que pour les historiens. Nos efforts doivent tendre surtout à compléter son exposé par un résumé des faits récents, et à indiquer sur quels points les événements ont contredit ses prévisions.

* * *

La situation économique et financière de l'Allemagne en juillet 1914 a eu certainement une influence sur sa décision d'engager alors la lutte ; les Allemands ne se sont, d'ailleurs, pas trompés en considérant les circonstances comme particulièrement favorables : elles leur ont permis de surmonter, avec moins de difficultés, les obstacles qui s'opposent au passage de l'« économie de paix » à l'« économie de guerre ».

La Banque d'Empire avait réussi à augmenter notablement son encaisse-or et s'était montrée très prudente dans l'octroi de crédits. La Bourse avait liquidé, en très large partie, les positions antérieures à la guerre des Balkans, et n'en avait pas pris beaucoup de nouvelles. Les Banques se trouvaient assez allégées. L'industrie était très peu active. On comprend dès lors que le *Plutus* du 1er août 1914 se soit exprimé en ces termes : « Ce fut un *bonheur* que les événements politiques intervinssent en un (pareil) moment... ; s'ils s'étaient produits à l'été ou à l'automne 1912, il aurait été impossible d'en prévoir les conséquences. »

Les circonstances — ainsi que les efforts de la Banque d'Empire depuis de nombreux mois — ont rendu la situation financière moins difficile que ne l'avaient craint des hommes comme MM. Havenstein et von Lumm, Président et membre du Comité de direction de la Banque d'Empire elle-même, et que ne l'avait prévu M. Riesser. De nombreux publicistes allemands ont avoué, les premières semaines de guerre passées, qu'ils ne s'étaient pas attendus à ce que la mobilisation économique et financière se réalisât avec aussi peu de trouble — mais non, certes, sans trouble profond.

Dès que M. Riesser a cherché à préciser les termes du problème, il a commis une erreur grave, que l'on avait dénoncée de divers côtés lors de l'apparition de son livre. Partant, dans ses calculs, d'effectifs trop faibles et surtout

d'une estimation des dépenses quotidiennes par homme tout à fait insuffisante, il a déclaré qu'une année de guerre coûterait, en plus des sommes affectées aux armées en temps de paix, quelque 6 570 millions de marks sous la forme de « dépenses directes ». Le capitaine Henke, auquel on doit un travail très intéressant sur le même sujet (*Vierteljahrshefte für Truppenführung und Heereskunde*, second numéro de 1913), était arrivé au chiffre de 11 milliards de marks. Seuls ont vu juste, les « fantaisistes » qui avaient parlé d'une « vingtaine de milliards de marks ! »

Il convient d'ajouter tout de suite que, *si les dépenses de la guerre ont été beaucoup plus fortes qu'on ne s'y attendait, la puissance économique et financière des pays l'a été également, et dans une proportion à peu près identique.*

Sans tarder, les mesures, considérées par les autorités comme nécessaires pour permettre à la Banque d'Empire de fonctionner dans les meilleures conditions et exposées par M. Riesser, ont été effectivement prises : c'est ainsi, notamment, que la loi du 4 août 1914, « relative aux bons de la Caisse d'Empire et aux billets de banque », a déclaré (article 2) que, « jusqu'à nouvel ordre, la Caisse principale de l'Empire n'était pas obligée à rembourser les bons de la Caisse d'Empire, ni la Banque d'Empire à rembourser ses billets ».

Cependant, M. Riesser n'a pas insisté sur la mesure qui a été prise par les articles 2 et 3 de la loi du 4 août 1914, « relative à la modification de la loi de banque ». La Banque d'Empire pouvait se trouver gênée, dans ses relations avec le Trésor, du fait que, si elle était autorisée à escompter ses engagements ayant moins de trois mois à courir (art. 13 n° 2 de la loi de banque), l'escompte de ceux-ci n'était pas compris parmi les opérations pouvant servir à couvrir, pour les deux tiers, la circulation des billets de banque (art. 17 de la même loi). Il a été décidé par le Reichstag que les « traites » du Trésor (distinctes de ses « bons » simplement parce qu'elles sont à échéance plus courte), ayant moins de trois mois à courir, seraient, même lorsqu'elles ne porteraient qu'une signature, assimilées aux traites à deux signatures prévues par l'article 17 de la loi de banque. Et les bilans de la Banque

d'Empire ne distinguent plus, depuis lors, les avances faites à l'Etat de celles faites aux particuliers !

Dès le 4 août 1914, une loi a créé et organisé les « Caisses de Prêts » afin de décharger la Banque d'Empire des opérations d'avances sur titres et sur marchandises : ainsi, le bilan de la Banque d'Empire se présente sous de meilleures apparences et, comme le grand organe monétaire et de crédit ne se trouve plus directement en cause, il a été possible d'élargir le cadre des anciennes opérations de « lombards » !

Les « bons des Caisses de Prêts » ont été assimilés aux « bons de la Caisse d'Empire », « au sens des articles 9, 17 et 44 de la loi de banque », c'est-à-dire ont été déclarés susceptibles de gager, *au même titre que l'or*, une circulation de billets de la Banque d'Empire *trois fois supérieure à leur valeur*. Les Allemands, prévoyant que les Caisses de Prêts avanceraient des sommes considérables et qu'il faudrait, en conséquence, émettre des « bons » d'une valeur correspondante, ont *préféré augmenter facticement les garanties assimilées au métal, à supprimer la disposition légale, obligeant la couverture en espèces, en or ou en « bons de la Caisse d'Empire », du tiers de la circulation fiduciaire.* C'est avec raison qu'en France on a critiqué vivement cet *artifice* et qu'on l'a traité de *pur expédient* ; mais il faut reconnaître que, *jusqu'à présent*, la Banque d'Empire n'en a pas usé.

Tout en exportant de l'or en quantités considérables dans les pays neutres, et en particulier aux Pays-Bas — il s'est agi, il est vrai, dans une large mesure, de métal et d'espèces fournis par la Banque d'Autriche-Hongrie —, la Banque d'Empire a augmenté considérablement son encaisse-or, grâce à la remise de 205,000,000 de marks d'or provenant du Trésor de guerre, au retour des espèces sorties à la fin de juillet 1914 et au reflux des pièces thésaurisées (aux environs d'un milliard de marks, peut-être plus). Meilleure preuve qu'il est impossible de tout prévoir, les événements favorables aussi bien que les événements malheureux !

La circulation fiduciaire a été réglée par la Banque d'Empire avec assez d'habileté pour que le pays ne reçut pas le contre-coup des versements brusques et fort importants aux

emprunts de guerre. Les Allemands ont fait « scientifiquement » ce que nous avons fait tout naturellement, avec notre pauvre petit bon sens : ils ont trouvé qu'en émettant *peu à peu* des « traites du Trésor » (nos bons du Trésor à court terme), ils *saisissaient* les capitaux dès leur formation, et donnaient aux « emprunts de guerre » tellement le caractère d'une opération de *consolidation* qu'il n'en résultait aucun trouble monétaire.

La Banque d'Empire conserve en portefeuille une quantité considérable (pour quatre milliards de marks environ, il y a peu de temps) de « traites du Trésor ». Ce qu'elle veut ainsi, c'est maintenir sa circulation à un niveau correspondant au développement des paiements au comptant et au rôle que joue actuellement le mark d'Anvers à Constantinople.

La Bourse a été fermée à la fin de juillet 1914, et, depuis lors, ses portes ne se sont qu'entrebaillées. Le gouvernement a craint que, s'il laissait libre carrière aux spéculateurs, il n'accentuât la nervosité des capitalistes et ne conservât pas pour ses besoins les capitaux disponibles.

Les transactions sur les emprunts de guerre, qu'elles se fassent à la Bourse ou au dehors, n'ont lieu qu'aux cours fixés par les banques d'accord avec le Ministère des Finances.

Malgré le secours très effectif de la Banque d'Empire, les banques se sont trouvé très gênées durant les premières semaines de la guerre ; elles ont dû se montrer si rigoureuses vis-à-vis de leurs débiteurs que ceux-ci s'en sont plaints très vivement ! Elles n'ont pas tardé à être dans une situation meilleure. Leur clientèle industrielle et commerciale, après avoir écoulé ses stocks de matières brutes et de manufacturés, ne pouvait pas, par suite du blocus économique [1], continuer son activité ; aussi les a-t-elle remboursées et même leur a-t-elle confié d'importants capitaux. D'autre part, les « industries de guerre » n'ont pas eu besoin d'une aide prolongée, les commandes de l'Etat étant réglées à la livraison.

[1] André-E. Sayous, *Les effets du blocus économique de l'Allemagne*, Payot Paris, 1915.

Ce que les banques ont fait, en période de paix, pour l'industrie et le commerce nationaux, elles le font maintenant pour l'Empire. Elles s'occupent de placer les emprunts de guerre ; elles escomptent les traites du Trésor, jusqu'au moment où elles peuvent les remettre à la Banque d'Empire en paiement des souscriptions de leur clientèle ; elles octroient des avances importantes aux souscripteurs des emprunts de guerre.

Le succès des emprunts de guerre est dû surtout aux disponibilités du public et des banques dont nous avons indiqué l'origine et qui ont augmenté à mesure que les bilans nouveaux, les bilans des industries de guerre en particulier, faisaient ressortir des bénéfices considérables. Les Allemands s'inquiètent, cependant, de voir leurs « capitaux circulants » *immobilisés* dans les emprunts, et, pour calmer les appréhensions, doivent affirmer que les « Caisses de Prêts » continueront à fonctionner à la paix !

La question du change fait l'objet en Allemagne des plus sérieuses préoccupations ; aux difficultés actuelles peut très bien succéder, et sans tarder longtemps, une *crise* des plus graves.

Selon une formule du président de la Direction de la Banque d'Empire : « les importations de l'Allemagne dépassent momentanément *de beaucoup* les exportations. » Or, aujourd'hui que les Allemands ont vendu, en large mesure, leurs titres négociables sur des places étrangères, ils ont beaucoup de peine à se procurer tout l'argent nécessaire pour leurs paiements au dehors. Et la situation ne peut qu'*empirer* à la Paix, lorsque l'Allemagne pourra renouveler ses stocks de matières premières et de denrées alimentaires.

Un collaborateur de la *Gazette de Francfort* a proposé de donner à la Banque d'Empire le monopole du trafic du change, de façon à concentrer les efforts sur le marché de celui-ci, et à exercer un contrôle sur les importations ; il a préconisé également une enquête sur les valeurs étrangères détenues par les nationaux, en vue de se procurer des renseignements utiles et, éventuellement, de « réquisitionner » celles-ci. Mais l'on a discuté l'opportunité de ces mesures en invoquant que le mal n'était pas grave actuellement et qu'il

fallait *réserver le remède pour le moment où la situation deviendrait nécessairement critique,* pour le moment des réapprovisionnements. D'autre part, beaucoup de personnes préfèreraient la création d'un *office spécial,* qui donnerait les autorisations nécessaires pour que les banques puissent vendre du change, et qui, en limitant les importations au strict nécessaire, aurait une influence salutaire.

M. Riesser n'avait pas prévu un conflit aussi *large* et aussi *long ;* c'est ce qui explique pourquoi il n'insiste pas suffisamment sur ce côté des finances privées.

* * *

Tous les efforts sérieux de l'Allemagne pour résoudre les questions financières que pose la guerre, seront aussi inutiles que ses efforts, également sérieux, pour résoudre les questions militaires. Ce n'est plus *derrière soi,* vers ce qui s'est passé depuis le début des hostilités, qu'il faut jeter les yeux, mais devant soi, sur la situation présente et les perspectives *d'avenir.*

L'Allemagne se trouve dans la situation d'une entreprise, qui a commencé avec des capitaux importants mais insuffisants, qui a recueilli les sommes nécessaires, au fur et à mesure de ses besoins, par suite de la foi de ses actionnaires et de ses banquiers dans son succès, et qui ne peut atteindre son but. Le krach devient alors d'autant plus effrayant que le capital souscrit avait fini par être plus élevé. Mais, tandis que lorsque l'entreprise sans base disparaît, les principaux coupables sont surtout atteints, le poids des fautes de l'Allemagne pèsera lourdement sur elle pendant des générations.

Heureusement pour les Alliés que M. Helfferich est là pour régler les questions financières qui se poseront en Allemagne après la guerre. La presse allemande insistait, lors de sa nomination, sur le rôle qu'il serait appelé à jouer pour assurer le recouvrement d'une indemnité ; il pourra être plus utile encore lorsqu'il devra rechercher dans son pays les capitaux nécessaires pour indemniser les pays attaqués et ravagés !

Si l'Allemagne espère encore la victoire, elle ne se fait plus d'illusions sur les *difficultés financières qui se poseront*

pour elle après la guerre. Les spécialistes en matière d'impôts comprendront toute la saveur de ce mot qu'un Allemand prononçait récemment : « *Il nous faudra en venir peut-être à l'impôt des portes et fenêtres.* » D'autre part, l'Allemagne se pose avec inquiétude les questions suivantes : *Avec quoi payer les achats à l'étranger? Et comment rendre à nouveau liquides, à la Paix, les capitaux circulants immobilisés ?*

Que sera-ce lorsque la déception sera complète !

André-E. Sayous.

Paris, janvier 1916.

TABLE DES MATIÈRES

CHAPITRE PREMIER

Pages

Introduction 1

I. Etendue et but de cette étude 1

II. Les conséquences financières et économiques d'une déclaration de guerre 2

CHAPITRE II

Préparation financière de la guerre 13

I. Le cout d'une guerre future 13

1. *Guerre franco-allemande de 1870-1871* 14
2. *Guerre sud-africaine de 1899-1902* 17
3. *Guerre russo-japonaise de 1904-1905* 17
4. *Dépenses de la France pour la campagne du Maroc* . . 17
5. *Guerre italo-turque (campagne de Tripoli)* 18
6. *Ce que coûtera à l'Allemagne une guerre future* . . . 18

II. La préparation financière de l'Allemagne comparée a celle d'autres grands Etats 23

1. *Les dettes publiques de l'Empire et des Etats confédérés* . 23
   - L'amortissement des emprunts impériaux 25
   - Evaluation des dettes publiques ; leur répercussion sur la capacité financière de la population ; comparaison des dettes publiques, des impôts, des redevances et taxes entre les divers pays ; la charge par habitant 26
   - Les dettes publiques de la France, l'Allemagne, la Russie, l'Autriche-Hongrie, la Grande-Bretagne et l'Italie ; la charge par habitant 36
2. *Les dépenses pour l'armée et la flotte de 1908 à 1912*, en Allemagne, Grande-Bretagne, France, Italie, Autriche-Hongrie et Russie 37
   - Les dépenses de ces Etats pour l'armée et la flotte pendant 30 ans (1881-1910) 41
3. *Fortune et revenus nationaux, épargne annuelle en Allemagne* 41
   - Valeur scientifique des évaluations 42
   - Autres facteurs importants, pour fixer avec plus de certitude la capacité productive de la population . . . 45
4. *Les cours des emprunts d'Etats* 49
   - Comparaison des cours de l'emprunt allemand 3 %, de la rente française 3 % et du consolidé anglais 2 ½ % . . 49

Moyens artificiels pour relever les cours des valeurs publiques 50
Comparaison des cours des valeurs publiques dans divers pays 52
Les cours de la rente italienne à la Bourse de Berlin . . 55

5. *La Reichsbank — Banque impériale* 56
L'émission des billets 57
Le fonds de réserve 58
Le service des virements, sa connexité avec le service postal des chèques et virements 59
La chambre d'échange des chèques 60
Les devises ; la politique des devises soutenant la politique d'escompte 60
Les devises anglaises, leur réalisation en cas de guerre . 62
Mise à réquisition parfois exagérée de la *Reichsbank* . 63
Comment y remédier 67
a) Amélioration du système des paiements, spécialement du service des virements et chèques et du service des chèques et virements postaux. Suppression du timbre-chèque 72
b) Augmentation de l'encaisse-or, en attirant l'or du trafic intérieur et de l'étranger 73
c) Proposition de déplacer sur d'autres échéances les paiements concentrés à la fin des trimestres . . 75
d) Amélioration de la liquidité du bilan et de la caisse des offices publics, des entreprises publiques et privées et spécialement des banques de crédit, caisses d'épargne et associations coopératives. Eviter toute exagération dans l'ouverture de crédits 76

6. *Les banques de crédit allemandes* 77
Difficultés dans la réalisation de leur actif, symptômes de l'état défectueux de la liquidité de l'économie nationale 77
Amélioration de la liquidité des banques par le renforcement des réserves en espèces et spécialement par l'augmentation des comptes de virements auprès de la *Reichsbank* 79
Les limites naturelles à de telles mesures 82
Le degré et le système de liquidité 86
Possibilité de restreindre les crédits, en vue d'améliorer la liquidité 87
Publication, tous les deux mois, de bilans provisoires ; entente entre banques sur l'intérêt des dépôts et d'autres capitaux appartenant à des tiers ; entente sur une plus forte provision dans l'escompte des effets . . . 89
Elasticité plus grande des instruments de crédit . . . 90
Critiques sans fondement 93

7. *Les caisses d'épargne publiques* 94
La loi prussienne du 23 décembre 1912 sur l'investissement en titres au porteur du capital des caisses d'épargne 95
La liquidité des caisses d'épargne 97

8. *Les associations coopératives et, plus spécialement, les associations de crédit* 99
Leur liquidité 99

9. *Les réserves des sociétés par actions allemandes* 100
10. *Les Bourses allemandes* 102
Leur rôle, leur résistance et leur capacité 103
La Bourse, organe central pour l'offre et la demande . . 107
Caractère et origine des ventes dues à la panique dans les périodes critiques et surtout en cas de guerre . . 107
Ce qu'il faut penser des reproches adressés à la Bourse dans de telles périodes 108
Achats d'intervention des banques 108
Nécessité d'une spéculation professionnelle, essentiellement pour le placement d'emprunts d'Etat 109
11. *Effectif des instruments de paiement et, spécialement, le stock d'or*. 110
La composition de notre effectif en instruments de paiement 110
Le stock d'or allemand 112
Le stock d'or moyen de la *Reichsbank* et des banques centrales d'émission de France, d'Angleterre, d'Autriche-Hongrie, de Russie et d'Italie en 1912 114
Le besoin d'instruments de paiement pendant la mobilisation et pendant la guerre 116
12. *L'économie nationale allemande pendant les troubles marocains (1911) et la guerre des Balkans* 117
a) Troubles marocains 119
b) Guerre des Balkans 126

CHAPITRE III

Mobilisation financière 129

I. La demande d'instruments de payement pendant la mobilisation 129
1. *Pour la mobilisation de l'armée et de la flotte* 129
2. *Pour l'industrie, le commerce, les arts et métiers, l'agriculture* 130
3. *Les demandes et les réserves provoquées par la panique dans les semaines suivant la mobilisation* 131

II. Comment faire provisoirement face aux exigences de la mobilisation ? 132
Economies réalisées sur le budget en temps de paix . . 132
La loi sur les prestations en cas de guerre du 13 juin 1873 133
L'augmentation du stock d'or de la *Reichsbank* au moyen de coupures de 50 et 20 M. 134
Le trésor de guerre de Spandau 138
L'émission de nouveaux bons de caisse impériaux . . 138
Le rôle de la réserve argent de 120 millions M. . . . 141
Le stock métallique et l'émission des billets et la *Reichsbank* en cas de guerre 144
Les caisses de prêts en cas de guerre. 148

III. Les mesures financières auxiliaires 153
1. *Autorisation du chancelier de l'Empire :*
a) Pour suspendre et reviser les dispositions de la loi sur la banque 154

Pour suspendre certaines dispositions de la loi sur l'émission des bons de caisse impériaux et des lois monétaires 156
Nécessité de maintenir l'obligation de couverture de billets 156
b) Pour décréter le cours forcé des billets et des bons de caisse 157
2. *Autres modifications de la loi sur la banque* 165
Maintien de la publicité du bilan 166
Pas de moratoire pour effets de change 170

IV. Les mesures économiques auxiliaires 171
1. *Interdiction d'importation et d'exportation* 171
2. *Droits sur l'exportation* 172
3. *Suppression ou revision des tarifs d'importation* . . . 172
4. *Tarifs d'exception pour transports par chemin de fer* . . 173
5. *Revision des dispositions sur les ports francs et sur les dépôts de transit* 173
6. *Revision des dispositions sur les certificats d'importation* . 174

CHAPITRE IV

Conduite financière de la guerre 175

I. Comment les autres pays payent les frais de guerre . . . 175
1. *L'Allemagne en 1870-1871* 175
2. *L'Angleterre pendant la guerre des Boers* 175
3. *La guerre russo-japonaise* 180
a) Russie 180
b) Japon 187

II. Les conséquences qui s'imposent a l'Allemagne pour la conduite financière d'une guerre future 194
1. *Nécessité d'une saine politique financière* 195
2. *La couverture des frais de guerre par les impôts* . . . 197
3. *La couverture des frais de guerre par le crédit de l'Etat* . 199
4. *Nécessité de créer un « état-major général financier et économique », convoqué déjà en temps de paix* 202
5. *Echelonnement, sur une longue période, de la couverture définitive des frais de guerre* 205
6. *Les emprunts forcés* 210
7. *Le résultat défavorable de la souscription de l'emprunt de guerre en juillet 1870* 214

Conclusions 215

Annexe : *Les emprunts de guerre de la Confédération de l'Allemagne du Nord pendant la guerre de 1870-1871*. 216

Tableau des variations des cours des emprunts de guerre . . . 220

Addenda 224

CHAPITRE PREMIER

Introduction.

I. Etendue et but de cette étude.

A la levée des forces militaires qui s'effectue selon un plan de mobilisation soigneusement préparé, doit correspondre, comme je l'ai déjà exposé autrefois [1], la levée des forces financières selon un plan de mobilisation financière établi tout aussi soigneusement en temps de paix. Les lacunes et les défauts de cette seconde mobilisation se paient en effet chèrement, tout comme ceux de la première. C'est une des règles les plus élémentaires qu'une armée ne peut attendre d'être en vue de l'ennemi pour se placer en formation de combat, — à moins de s'exposer à de lourdes pertes [2].

Cela m'amène donc à examiner :

1. Dans quelle mesure, en temps de paix, nous sommes préparés financièrement pour une guerre : *Préparation financière de la guerre.* (Chap. II.)

2. De quelle manière, lorsque la guerre éclatera, nous

[1] Riesser, *Zur Entwicklungsgeschichte der deutschen Grossbanken*, 2e éd. 1906, p. 17. Cet ouvrage a atteint une quatrième édition sous le titre *Die deutschen Grossbanken und ihre Konzentration im Zusammenhang mit der Entwicklung der Gesamtwirtschaft in Deutschland*, 1912, p. 19-20.

[2] Cf. mon rapport, présenté à l'assemblée des banquiers, à Hambourg, le 5 septembre 1907, sur la revision de la loi sur la bourse (Compte-rendu des délibérations, p. 26 et tirage spécial (Leonh. Simion Nachf., Berlin 1907, p. 39.)

pourrons disposer des ressources et des préparatifs faits en vue de la guerre : *Mobilisation financière.* (Chap. III.)

3. De quelle manière nous pouvons et nous devons nous procurer les ressources financières en vue d'une guerre qu'on s'attend à devoir durer longtemps [1] : *Conduite financière de la guerre.* (Chap. IV.)

Une telle division de notre étude s'impose aussi bien pour des motifs d'ordre théorique que d'ordre pratique.

II. Les conséquences financières et économiques d'une déclaration de guerre.

Un phénomène accompagne la mobilisation militaire qui s'opère d'après un plan arrêté d'avance, parfois aussi il la précède. Ce sera le cas lorsque la guerre était attendue depuis un certain temps. On peut désigner ce phénomène sous le nom de mobilisation financière privée ; en général il ne s'accomplira pas rationnellement, mais bien en désordre et même dans une hâte fébrile et où souvent le bon sens manque complètement.

Chacun cherche d'abord à rendre son avoir « liquide », c'est-à-dire réalisable, car il prévoit que ses créanciers manqueront tout autant de réflexion tranquille. Il croit aussi ne plus pouvoir compter sur des paiements réguliers de la part de ses débiteurs.

Presque toujours, cette liquidation subite commence

[1] C'est sûrement avec raison que le général d'infanterie von Blume (*Die Grundlagen unserer Wehrkraft*, Berlin 1899, p. 168 et suiv.) et que le général-lieutenant von Liebert (*Bank-Archiv* de mai 1905, p. 121) repoussent l'idée si souvent exprimée que *la guerre ne saurait être seulement de courte durée* à cause des effectifs nombreux, de la perfection des moyens de combat, des difficultés d'approvisionnement et du chiffre des sacrifices financiers. Le nombre des pays qui prendront part peu à peu à une guerre future, l'étendue des moyens mis à leur disposition, etc., comme aussi les expériences de la dernière guerre russo-japonaise et de la guerre des Balkans rendent probable la longueur de la lutte.

ainsi : les créanciers font rentrer leurs arrérages avec une rapidité extraordinaire, retirent leurs revenus dans les caisses d'épargne et les associations coopératives, leurs dépôts dans les banques publiques et privées et leurs comptes de virement à la *Reichsbank* (Banque impériale). Celui qui ne dispose pas de telles ressources ou n'en dispose qu'en quantité insuffisante, cherche à réaliser tout ce qu'il peut en dénonçant des prêts qu'il a consentis, en jetant marchandises, matières premières, produits fabriqués et valeurs pêle-mêle sur le marché pour les vendre à tout prix ou les donner en gage.

En même temps les débiteurs, qui se demandent avec angoisse s'ils pourront faire face aux réclamations arrivant de tous côtés, cherchent à se procurer coûte que coûte de nouvelles ressources et à se garer non pas seulement contre une, mais bien contre toutes les éventualités. Ils se demandent s'ils pourront payer leurs effets de change, s'ils arriveront à réaliser à des prix encore un peu convenables leurs marchandises, leurs matières premières, leurs produits fabriqués et leurs valeurs, si les crédits ne seront pas dénoncés et si — étant données toutes ces circonstances et l'appel sous les armes de la plus grande partie de leur personnel — ils pourront continuer à faire des bénéfices ou même tout simplement à exploiter leur affaires.

A cet assaut général des créanciers et des débiteurs viennent se joindre les spéculateurs qui voient leurs engagements à la hausse compromis d'un seul coup. Il va de soi que l'équilibre de l'offre et de la demande se déplace, le grand échafaudage des forces économiques qui repose en dernière analyse sur le crédit, c'est-à-dire sur la confiance, vacille, les prix baissent sur tous les marchés, auxquels des

appréhensions politiques avaient du reste enlevé déjà leur repos et leur sécurité, le taux d'escompte s'élève, les pulsations de la vie économique tout entière sont arrêtées.

Mais le but commun de tous ceux qui se précipitent sur le marché des capitaux, des titres ou des marchandises pendant les huit ou quinze jours suivant la déclaration de guerre est de se procurer du *numéraire,* car on refuse dans beaucoup d'endroits les *succédanés* qui jusqu'ici circulaient sans difficultés comme moyens de paiement, basés sur la confiance inspirée par celui qui les mettait en circulation. Du numéraire, voilà le salut ! soit en première ligne un *instrument métallique de paiement* et, en seconde ligne, des *billets de banque* que le créancier est obligé, depuis la loi du 1er juin 1909, d'accepter en Allemagne en paiement de sa créance et dont le débiteur est autorisé à se servir pour se libérer de ses engagements financiers. C'est du numéraire que le débiteur préoccupé demande pour couvrir — et parfois bien au-delà des besoins — ses dépenses, ses engagements de change, ses impôts et toutes ses autres obligations connues ou inconnues, ordinaires ou extraordinaires. C'est du numéraire qui lui permettra de continuer ses affaires si les crédits à lui consentis devaient être dénoncés. C'est aussi du numéraire que demande le soldat qui fait la campagne, pour régler ses affaires et pour subvenir aux besoins de sa famille.

En revanche, ceux qui possédaient déjà des moyens de paiement ne les sortent à aucun prix de leurs cachettes ; la prudence et l'angoisse se donnent ainsi la main chez les hommes d'affaires et chez les capitalistes pour arrêter au passage ou entasser à domicile les instruments métalliques de paiement qui font un triple service dans les caisses de

la *Reichsbank* et qui pourraient être déposés dans les banques pour produire des intérêts ou en vue des besoins du crédit. Ces demandes et ces réserves provoquées par la terreur[1] font naturellement hausser le loyer du crédit pour les effets à court terme, par conséquent le taux d'escompte et en général le taux de l'intérêt. En même temps elles entraînent une dépréciation des marchandises, des immeubles, des hypothèques et des titres. Les réalisations ont fréquemment lieu contrairement à tout bon sens.

Le besoin réel d'instruments de paiement qu'éprouvent certaines branches de l'industrie et du commerce accentue encore cette lutte. Il s'agit d'exploitations qui — à l'inverse d'industries fabriquant des articles de luxe ou destinés à l'exportation et dont l'activité a été subitement arrêtée — prennent un essor nouveau à la suite de la déclaration de guerre. Ces branches fournissent à l'armée et à la flotte des armes, des uniformes, des munitions, des céréales, du bétail, des chevaux et autre matériel de guerre. Elles ont donc tout particulièrement besoin d'instruments de paiement pour être en mesure d'effectuer ces fournitures.

Mais elles se trouvent d'abord en présence de grandes difficultés, car une énorme proportion d'ouvriers, — et précisément les plus vigoureux, — d'employés et d'autres travailleurs est arrachée à son travail productif par la mobilisation. Il s'agit maintenant pour l'agriculture, pour le commerce et pour l'industrie de poursuivre leur activité — en partie entravée, en partie fièvreusement accrue — avec des effectifs fortement décimés. Pendant ce temps, l'écoulement des mar-

[1] M. von Ströll, dans son étude *Das deutsche Geldwesen im Kriegsfalle* désigne ces virements sous le nom de *Angstbedarf* et de *Angstreserven*, intraduisibles en français. (*Schmollers Jahrb.* XXIII, fasc. 1 et 2, Leipzig, Duncker & Humblot, 1899.)

chandises s'arrête, car chacun cherche à restreindre ses besoins dans la mesure du possible, à moins qu'il ne s'agisse d'industries auxquelles la guerre a donné naissance ou qu'elle favorise, comme ce sera le cas pour l'industrie métallurgique, les charbonnages et pour l'agriculture.

Les difficultés de la production et de la vente sont encore accrues du fait que les moyens de communications et tout d'abord les chemins de fer, servent essentiellement au transport des troupes[1]. La correspondance et les dépêches sont expédiées avec lenteur et difficulté ou même pas expédiées du tout ; la navigation est interrompue ou rendue difficile. Il en résulte que les salaires, les taxes de transport, les intérêts et autres frais de production montent sensiblement. Tous ces inconvénients s'accroîtront d'autant plus pour l'Allemagne que la transition de l'ancien état agrarien pur en un état avant tout industriel sera plus accentuée.

En résumé, l'expérience nous enseigne que les événements se déroulant dans les huit ou quinze premiers jours après une déclaration de guerre offrent l'image d'une *crise économique et financière* aïguë. Mais, la première excitation une fois surmontée, la crise s'adoucit, que ce soit d'elle-même ou grâce aux efforts — qui seront indiqués plus loin — des organes compétents. Les instruments de paiement qu'on dissimulait sortent de leurs réservoirs et de leurs cachettes pour être mis à la disposition des légitimes et réels besoins de l'économie nationale. Une hausse précipitée se traduit alors quand, entre temps, des nouvelles favo-

[1] Les chemins de fer allemands sont aujourd'hui en très grande partie des chemins de fer d'Etat, ce qui n'était le cas que pour une infime minorité en 1870-1871. Ce fait favorisera extrêmement la mobilisation militaire. En ce qui concerne l'utilisation des chemins de fer pour les transports militaires, cf. l'Ordonnance du 1er avril 1876 (en exécution de la loi du 13 juin 1873 sur les prestations de guerre) et l'ordonnance sur le transport de guerre du 26 janvier 1887.

rables sont arrivées du théâtre de la guerre. Si les renseignements sont défavorables ou font défaut, l'économie nationale s'adaptera lentement aux circonstances.

Mais, jusqu'à ce que tout cela se produise, — donc dans la période fiévreuse des huit à quinze premiers jours suivant la déclaration de guerre ou la mobilisation, — il est avant tout indispensable que certains organes, sur l'aide et l'initiative desquels on est en droit de compter en première ligne précisément au cours de ces journées, interviennent selon un plan arrêté d'avance avec calme et assurance. Leur intervention doit mettre fin aussi rapidement que possible à la crise, c'est-à-dire à la rupture de l'équilibre. Ces organes sont avant tout la *Banque impériale — Reichsbank* — (avec les *banques d'émissions des Etats confédérés* et les *établissements officiels)* et les *banques de crédit*.

Nous verrons plus loin quelles mesures la *Banque impériale* doit prendre pour augmenter son encaisse d'or déjà en temps de paix et pour la conserver en temps de guerre. C'est une question vitale pour le début et une condition essentielle à laquelle on ne saurait jamais donner assez d'importance, pour mener heureusement la guerre à chef, que celle d'une encaisse d'or suffisante. (Voir chap. 2, chiffre II.) Nous verrons aussi les conditions que doivent remplir les banques de crédit pour faire face à la tâche difficile qui leur incombe dès le début et pendant toute la durée de la guerre.

Pendant les premiers jours ou les premières semaines qui suivent une déclaration de guerre, l'adversaire s'efforce, comme l'expérience l'a montré, de nuire à nos bourses et à nos marchés, de toutes manières, plus spécialement en dénonçant subitement les crédits, en vendant par masses les valeurs allemandes, etc. Les banques de crédits doivent

avant toute chose, d'accord avec la Banque impériale, s'efforcer par tous leurs moyens, de mettre fin à l'état fiévreux qui se produit alors [1]. Elles doivent premièrement essayer de lutter contre l'accaparement du numéraire afin de revenir le plus vite possible à la situation normale, soit en première ligne à la *confiance* dans les principes mêmes de notre système de paiement et de crédit, système qui est à la base même des *institutions destinées à épargner la circulation en espèces* et de l'acceptation, par les créanciers, de tous les *succédanés* de l'argent. Sans ces institutions et ces succédanés, il n'est plus possible aujourd'hui d'imaginer une circulation normale de numéraire ou un crédit normal. C'est seulement en la faisant figurer de nouveau en premier plan dans l'organisation des paiements qu'il est possible de rendre à l'organisation du crédit des instruments qui étaient jusqu'alors absorbés par les exigences des paiements.

Parmi les moyens applicables, recommandons en première ligne aux banques d'éviter *toute mesure restrictive* telle que la dénonciation des comptes de crédit, le refus d'accepter des lettres de change ou d'escompter des effets commerciaux, etc. [2]. Les banques doivent aussi s'appliquer à ne pas vouloir, par de visibles *interventions sur le marché,* relever aussitôt les cours tombés. Ces interventions, étant donnés surtout le

[1] Voir Riesser, *Die deutschen Grossbanken*, etc., p. 21.

[2] Il faut aussi s'abstenir de toutes expériences tendant à grossir le danger qu'on veut éviter et qui n'aurait pour résultat que d'avoir remplacé Lucifer par Belzébuth. Je citerai parmi ces expériences celle indiquée par Otto Neurath dans son article *Uneinlösliches Girogeld im Kriegsfalle* (*Schmollers Jahrbuch f. Gesetzgebung*, 33e année, p. 120) où il est recommandé de déclarer que tous les comptes-courants créanciers dans les banques, caisses d'épargne et établissements similaires deviennent en cas de guerre, comptes de virement non remboursables, dont on ne pourra disposer qu'au moyen de chèques et en vue d'opérer simple compensation. — Cf. Walter Bagehot, *Lombard Street*, éd. 1896, p. 199 : « What is wanted, and what is necessary to stop a panic, is *to diffuse the opinion, that, though money may be dear, still money is to be had.* »

chiffre et le grand nombre des valeurs encombrant le marché n'auraient presque toujours aucun succès. Au contraire, les banques doivent s'efforcer avant tout *de mettre fin à la baisse des cours,* comme aussi de ramener à la raison et à mûre réflexion ceux qui causent l'encombrement de l'offre. En y réfléchissant tranquillement, on verra qu'il ne faut pas pas retirer plus longtemps ses dépôts en comptes-courants ou en livret d'épargne et les laisser improductifs d'intérêts, mais bien au contraire les verser à nouveau. On verra aussi qu'il ne faut pas jeter sur le marché des valeurs au cours le plus bas, pas plus que dénoncer des crédits, et qu'il faut aussi remplir les engagements ou tout au moins les faire observer avec plus de lenteur et de prudence, etc.

Ces buts seront atteints d'autant plus sûrement que les banques donneront elles-mêmes l'exemple de la tranquillité et de la sécurité en restreignant autant que possible le retrait de leur compte de virements à la Banque impériale et le réescompte de leurs effets.

Toutes ces mesures sont réalisables si les banques de crédit, — dont l'appui énergique est indispensable à la Banque impériale pour qu'elle puisse accomplir facilement sa tâche en temps de guerre, — ne font pas en temps de paix ce qui est possible pour être prête à fournir leur concours efficace si la guerre éclatait.

Je dis expressément ce qui est *possible.* Les banques de crédit ont à faire face à tellement d'exigences et exercent une telle influence sur l'économie nationale qu'il leur serait impossible d'organiser en temps de paix une *préparation financière* complète en vue de la guerre. Cette préparation entraverait et même paralyserait le cours régulier de leurs affaires.

Mais ce qu'on peut faire en temps de paix, c'est d'établir un *système de crédit aussi élastique que possible* pour satisfaire les demandes de capitaux qui augmentent de façon si soudaine et si bruyante en cas de guerre. Il est nécessaire aussi d'établir une relation satisfaisante entre l'actif — actif facilement réalisable — et les engagements, surtout ceux à court terme. En d'autres mots, il faut arriver à pouvoir *liquider rapidement la situation.*

Nous ne mentionnons que les facteurs et les mesures *économiques et financières.* N'oublions pas cependant le rôle des *facteurs psychologiques* qui se manifesteront en tous temps et en tous pays lorsqu'on passera subitement de la paix à la guerre et peut être justement à un moment où l'industrie et le commerce sont florissants.

Il s'agit donc de lutter déjà pendant les périodes de tranquillité contre cet *entraînement fiévreux des masses,* causé du reste souvent par la méconnaissance de la situation exacte. C'est le devoir de la presse, essentiellement de la presse financière, de la science, des organes officiels chargés des intérêts de l'industrie, du commerce, des arts et métiers, comme aussi celui des organisations privées, de ne perdre aucune occasion de lutter par la parole et par la plume.

Il faut surtout combattre l'idée fixe malheureusement si répandue qu'une occupation par les troupes ennemies pourrait amener un *séquestre* quelconque sur les dépôts de toute nature, qu'il s'agisse d'établissements publics (banques d'Etat, caisses d'épargne officielles, etc.) ou d'entreprises privées (banques de crédit, caisses d'épargnes privées, sociétés, coopératives, etc.). A cet égard, il faut non seulement insister sur les principes des droits de gens établis par les coutumes générales, mais aussi sur le fait que ces principes ont

été reconnus par une série d'Etats, au nombre desquels figure l'Allemagne dans le Règlement de La Haye sur les lois et coutumes de la guerre sur terre du 18 octobre 1907, dont l'article 53 a la teneur suivante :

« L'armée qui occupe un territoire ne pourra saisir que le » numéraire, les fonds et les valeurs exigibles appartenant » en propre à l'Etat, les dépôts d'armes, moyens de transport, » magasins et approvisionnements et, en général, toute pro- » priété mobilière de l'Etat de nature à servir aux opérations » de la guerre. »

Enfin, il faudrait expliquer clairement à certains milieux les mesures (décrites dans cet ouvrage) prises déjà en temps de paix pour faire face à la mobilisation et à la tactique financière ou économique qu'entraînerait une guerre. Ces mesures ont aussi un caractère officiel. Bien que la plupart soient connues de nos adversaires, on les dissimule sans aucun motif sous le voile du secret [1].

Feront le mieux la guerre — ce qui n'est pas moins important — et feront énergiquement la guerre jusqu'à ce que leur but soit atteint, les pays qui s'appuieront non seulement sur le patriotisme, la valeur de l'armée et de la flotte, l'esprit de sacrifice du peuple et sa ferme conviction que la lutte est une nécessité indispensable — facteurs de premier ordre — mais qui s'appuieront aussi sur une série d'autres conditions. Ces conditions sont des *finances publiques bien organisées, des charges pas trop lourdes* imposées aux citoyens par les impôts, les redevances et les obligations sociales, un bien-être sûrement établi et dont bénéficient les

[1] Je pense par exemple au but et à l'organisation des Caisses de prêts de guerre qui fonctionnèrent déjà en 1866 et 1870 (et même en 1848) et qui ne sont donc pas inconnues à l'étranger.

couches les plus étendues de la population, à laquelle on peut faire appel en toute certitude pour supporter les sacrifices qu'entraîne une guerre. Une dernière condition est de pouvoir disposer de fortes troupes auxiliaires représentées par des banques publiques et privées prêtes à toute intervention, par des bourses puissantes et résistantes et par un système de paiement et de crédit élastiques.

Nous allons voir si l'Allemagne remplit ces conditions et, dans l'affirmative, comment elle le fait. (Pages 23 et suiv.)

CHAPITRE II

Préparation financière de la guerre.

I. Le coût d'une guerre future [1].

Il est d'autant plus difficile d'évaluer exactement ce que coûtera une guerre future que nous ne savons pas avec certitude si nous ne la ferons que sur deux fronts ou si nous ne pourrions pas être dans la nécessité d'envoyer encore de forts effectifs sur d'autres fronts ou sur certains points pour prévenir des attaques éventuelles et pour protéger la frontière en certaines régions.

Mais même en faisant abstraction de ces difficultés, toute évaluation et surtout toute évaluation faite à titre *privé*, des frais causés par une mobilisation et une guerre est exposée à de grosses erreurs, même en agissant avec la plus grande prudence. En effet, les expériences faites pendant la guerre franco-allemande ne sont pas suffisantes pour supputer les frais de mobilisation de notre *flotte* actuelle et le coût d'une *guerre navale*. Et d'autres expériences ne sont guère concluantes pour la question qui nous occupe.

[1] Sur le coût des guerres depuis la guerre de Sept Ans jusqu'à celle de 1870 et sur la manière dont les Etats se sont procuré des ressources, cf. Ludwig, capitaine à l'état-major général du gouvernement de Metz, *Kriegsführung und Geld, Vierteljahrshefte für Truppenführung und Heereskunde*, éditée par l'état-major général, 4e année, 2e cahier, p. 293 à 331, et 3e cahier, p. 488 à 523. — Cf. aussi Reinhold Wagner, lieutenant-colonel en retraite, *Grundlagen der Kriegstheorie*, Berlin, Ernst Siegfr. Mittler & Sohn, 1912, annexe au 3e livre, chap. 6, *Das Geld zum Kriege*, p. 325 à 421.

Un fait montre clairement comme il est difficile, même à des organes officiels disposant de tous les renseignements possibles, d'évaluer le coût d'une guerre future. Le ministre anglais de la guerre et le chancelier de l'échiquier évaluaient, le 20 octobre 1899, les frais de la guerre sud-africaine à 10 millions de livres sterling et la durée de la guerre du 11 octobre 1899 (début des hostilités) au 31 mars 1900. Eh bien, la guerre couta 211 256 000 livres sterling et et elle dura jusqu'au 31 mai 1902 [1] !

Comparons le coût des dernières grandes guerres :

1. *Guerre franco-allemande de 1870-1871.*

a) *Dépenses de l'Allemagne.*

Les frais de la guerre proprement dits ont été évalués pour l'Allemagne par Adolphe Wagner [2], d'après des calculs officiels, à 1551 millions de marks du 17 juillet 1870 au 18 mars 1871 = 245 jours de guerre, ce qui fait par jour une dépense de 6,33 millions de marks et, par jour et par homme, 3,75 marks.

(Effectif moyen de l'armée 1 254 376 hommes) [3] [4].

Mais, dans ces chiffres, ne sont pas compris :

a) les crédits prévus au budget de l'armée et de la flotte pour 1870 et qui ont été certainement utilisés. Ces chiffres

[1] Cf. Wilh. Hilsenbeck, *Die Deckung der Kosten des Krieges in Südafrika im 1899-1902 auf Seiten Englands*, Stuttgart und Berlin, Cotta 1904, p. 13-14.

[2] Adolph Wagner, *Das Reichsfinanzwesen, v. Holtzendorffsches Jahrb. f. Gesetzgebung*, Leipzig 1874, 3e a., p. 118-119. — Von Blume admet le même chiffre de 1551 millions de marks (*Militärpolitische Aufsätze*, Berlin, Ernst Siegfr. Mittler & Sohn 1906, p. 9.)

[3] *Rapport de l'état-major allemand sur la guerre* 1870-1871, 5e vol. ann. 196, p. 864.

[4] Le chevalier von Renauld, colonel en retraite, a pris aussi pour base, comme Ad. Wagner, 245 jours et déduit de là un effectif moyen de 1 254 376 hommes pour les troupes allemandes de campagne et de garnison (cf. *Die finanzielle Mobilmachung der deutschen Wehrkraft* ; Leipzig, Dunker & Humblot 1901, p. 41-42). Mais, plus tard, il n'admet l'exactitude du chiffre de cet effectif que pour la période du 17 juillet au 18 mars 1871 (cf. l'article « Was würde ein Krieg die modernen Grossstaaten kosten ? » *Zeit im Bild*, 9e année, no 21, p. 506, note 1).

ont été évalués par le lieutenant-colonel Reinhold Wagner[1] à la moitié de la somme de 280 825 056 marks inscrite au budget pour l'année entière soit, en chiffres ronds, 140 millions ;

b) les pensions pour invalides, pour veuves et pour orphelins ;

c) les indemnités pour dommages causés à la propriété privée par la guerre et pour fournitures ;

d) les fournitures en vivres et fourrages de l'Allemagne et de la France qui n'ont pas été remboursées ;

e) les secours aux familles des hommes en congé ;

f) les frais de rétablissement, c'est-à-dire les frais faits pour équiper et armer à nouveau l'armée, la flotte et pour la réfection des chemins de fer[2].

Von Blume évalue les dépenses énumérées sous *b, c, d* et *e* à 200 millions et fixe ainsi le total des dépenses nécessaires à la guerre à *1750 millions de marks* (en faisant abstraction des chiffres énumérés sous *a,* à calculer sur le budget en temps de paix, et des frais de rétablissement (*f*).

En conséquence, von Blume fixe les frais de la guerre à 5,7 millions par jour, calculés depuis le premier jour de la mobilisation qu'il estime être le 17 juillet 1870 jusqu'à celui de la ratification du traité de Francfort (18 mai 1871) soit 305 jours.

Mais pour calculer exactement la dépense par jour et par homme, il faut plutôt se baser, avec Reinh. Wagner, sur la période allant du 16 juillet 1870 (premier jour de mobilisation) à fin juin 1871. A cette dernière date les troupes allemandes étaient démobilisées, sauf le contingent de 50 000

[1] Reinhold Wagner, lieutenant-colonel en retraite, *Die Grundlagen der Kriegstheorie*, Berlin, Siegf. Mittler & Sohn 1912, p. 402-403.

[2] Ad. Wagner ajoute 144 millions de thalers pour renforcer les forteresses et la flotte.

hommes qui restait en France comme troupe d'occupation[1].

Pour cette période de 350 jours l'effectif moyen de l'armée allemande était de 1 180 009 hommes et non pas de 1 254 376 hommes pour 245 jours (16 juillet 1871-18 mars 1871) comme l'établit Ad. Wagner d'après le rapport de l'état-major général (vol. 5, annexe 196). En estimant les frais de la guerre proprement dits à 1551 millions de marks, la dépense par jour et par homme est donc de 3,75 marks.

Si l'on veut savoir exactement quel est le total de *toutes* les dépenses causées par la guerre il faut ajouter aux 1551 millions cités plus haut, les 140 millions obtenus par Reinh. Wagner pour la lettre *a* et les 500 millions obtenus par le même auteur[2] pour les pertes sous *b* à *e*.

De telle sorte que les frais de guerre (en faisant abstraction des frais de rétablissement sous f) se sont élevés à 2191 millions de marks, 2200 millions en chiffres ronds, soit pour 350 jours et pour une armée de 1 180 009 hommes, 6,3 millions de marks par jour, soit 5,34 marks par jour et par homme.

b) *Dépenses de la France.*

Le ministre des finances Magne a fixé en 1873 les dépenses totales de la France dans la guerre à *9 287 millions de francs*. Dans ce chiffre est comprise l'indemnité de 5 milliards de francs versée à l'Allemagne, mais les frais de rétablissement et le total des dommages causés au pays par la

[1] Le gouvernement français a payé pour l'entretien de ce contingent, conformément à la convention de Ferrières du 11 mars 1871, 1 fr. 75 par homme et 2 fr. 50 par cheval. (Reinhold Wagner, *op. cit.* p. 403.)

[2] Ce chiffre n'est pas exagéré car, dans les 200 millions comptés par von Blume dans le total des 1551 millions ne figurent pas, non seulement les frais de rétablissement laissés de côté sous *f*, mais aussi, comme l'auteur le dit expressément, les pensions des invalides, des veuves et des orphelins. D'après Reinhold Wagner, op. cit. p. 104, 1150 millions M. ont été encore versés après la guerre pour ces pensions et pour de nouvelles indemnités et pour dommages à la propriété privée.

guerre n'y figurent pas. Le ministre des finances Mathieu-Bodet a indiqué dans la suite 9 820 643 000 francs[1].

Les frais de guerre proprement dits (sans compter ceux causés par l'approvisionnement de Paris) sont évalués, toujours par Mathieu-Bodet, à *1912,6 millions de francs.*

Il n'est guère possible d'établir avec précision la dépense journalière, car les indications exactes sur la durée de l'état de guerre financier français et sur le chiffre moyen des troupes mobiles manquent.

2. *La guerre sud-africaine* (11 octobre 1899-31 mai 1902) a coûté à l'Angleterre *211 256 000* livres sterling[2]. L'armée comptait 200 000 à 230 000 hommes.

3. Les dépenses totales de *la guerre russo-japonaise* [3] (20 février 1904-fin août 1905) ont été :

a) de 2 282 834 241.84 roubles pour la Russie (5128,1 millions de francs = 4930,9 millions de marks)[4] ;

b) de 1 982 190 000 yen pour le Japon (5183 38 millions de francs = 4146,7 millions de marks)[5].

4. *Pour le Maroc* la France a dépensé 143 743 032 francs de 1907 au 31 décembre 1911[6] (la campagne a commencé au printemps 1911). Il faut y ajouter, pour 1912, 133 millions

[1] Cf. Schäffle, *Der nächste Krieg in Zahlen*, 2e éd., an. I, p. 27. Tubingue 1887, Laupp. Leroy-Beaulieu, *Sciences des finances*, 2e vol. (1877), p. 455. Léon Say donne les mêmes chiffres, qui certainement ne comprennent ni les frais de rétablissement ni les pensions.

[2] Cf. Wilh. Hilsebeck, *Die Deckung der Kosten des Krieges in Südafrika.* Stuttgart, Cotta, 1904, spéc. p. 65 et tab. 95.

[3] D'après Karl Helfferich, *Das geld im russisch-japanischen Krieg*, Ernst Siegf. Mittler & Sohn, Berlin 1906, p. 236, les dépenses russes ont été de 21 marks par tête de population et les japonaises de 52 marks.

[4] D'après le budget impérial russe définitif pour 1907, p. 37 de la traduction française.

[5] Cf. *Annuaire financier japonais.*

[6] Cf. O. Schwarz, *Die Finanzen der europäischen und der wichtigeren aussereurop. Staaten*, *Schanz*, *Finanz-Archiv* 29e année, vol. II, p. 213.

677 363 francs en dépenses supplémentaires, dont 132,2 millions pour l'armée et 1,5 million pour la flotte.

Les dépenses pour 1913 ne sont pas encore fixées, mais elles atteindront au moins 120 millions.

En comptant l'emprunt marocain de 230 millions, destiné à la création de ponts, de routes et de lignes téléphoniques et à couvrir les 70 millions de crédits militaires décidés avant le 1er décembre 1909 (que la France a repris selon convention passée avec le gouvernement du Maroc), on peut taxer le total des dépenses causées à la France par l'affaire marocaine à 2 milliards de francs.

5. *Guerre italo-turque (campagne de Tripoli).* — M. Tedesco, ministre du trésor, a fixé fin novembre 1912 les dépenses faite par l'Italie depuis octobre 1911, à 545 millions de lires.

En outre, les dépenses pour les opérations militaires en Lybie, les réparations et le renouvellement de la flotte, la reconstitution des réserves dans les magasins de guerre sont évaluées à 200 millions, dont 50 ont été mis aussitôt à la disposition du ministre des colonies, pour Tripoli.

Mais cette somme suffira à peine car il est indispensable de maintenir de façon permanente à Tripoli une armée de 20 000 à 40 000 hommes et l'on s'y bat encore maintenant[1].

6. Si l'on veut tenir compte de ces expériences pour évaluer ce que coûtera à l'Allemagne une guerre future, il faut rechercher avant tout ce que seront les effectifs des armées allemandes de terre et de mer.

Von Renauld[2] a calculé, fin 1912, en tenant compte d'un déchet de 25 %, que nous disposions de 10,24 millions d'hommes, dont

[1] Nicotra (*Rev. économique*, Xe année, vol. 1, p. 319-346) omet ces détails dans son étude, cependant intéressants.

[2] Von Renauld. *Die finanzielle Mobilmachung der deutschen Wehrkraft* (1901), pages 5 à 9.

4,88 millions de soldats exercés
5,36 » » en grande partie non exercés
10,24 millions.

Mais nous ne pouvons admettre ces chiffres pour des motifs militaires et économiques [1] Pour des motifs économiques tout d'abord, car — comme Otto Gerlach [2] l'a fait observer avec raison — un effectif sous les armes de 10 1/4 millions d'hommes (le landsturm est compris dans ce chiffre) enlèverait à notre économie nationale presque toute la population masculine de 18 à 45 ans, — 12 846 000 hommes d'après le recensement du 1er décembre 1910.

Il nous faut donc partir de données en tenant compte du triple point de vue militaire, économique et financier et en tenant compte aussi du but à atteindre avant toute chose, soit l'écrasement de l'adversaire. Admettons ainsi un chiffre double de celui des effectifs moyens de la campagne 1870-1871 (1 254 376 hommes), soit 2 1/2 à 3 millions [3].

Nous voulons donc fixer *à 3 millions d'hommes exercés* — dont 2 millions pour l'armée en campagne et 1 million pour les troupes complémentaires et de garnison — le total des hommes dont pourront probablement disposer l'armée et la flotte.

[1] Von Renauld a fait dans une certaine mesure, plus tard, les mêmes réserves (cf. *Finanzielle Mobilmachung*, Bank-Archiv, décembre 1904, p. 37, note X), mais parce qu'il considère la mobilisation totale de 10,24 millions d'hommes comme impossible à cause des frais qui s'élèveraient à 22 milliards par an. Je crois aussi que cette éventualité est exclue pour des motifs purement militaires (commandements, subsistances).

[2] *Schmoller's Jahrbuch*. N. F. 28. Jahrg. p. 381. (Article d'Otto Gerlach.)

[3] Von Blume, dans ses *Militärpolitische Aufsätze*, p. 9, compte 2 1/2 millions, von Liebert, 3 millions (*Die finanzielle Mobilmachung*, *Bank-Archiv*, mai 1905, p. 122); cet auteur laisse de côté les 5,36 millions d'hommes non exercés (sauf les recrues de l'année) et déduit encore des 4,88 millions d'hommes exercés 1 3/4 million représentant les classes les plus âgées. L'article du général von Liebert contient l'observation suivante, bien optimiste, même déjà en 1905 : « Depuis que les craintes inspirées par la Double-Alliance et la possibilité d'une guerre sur deux fronts ont disparu pour longtemps, peut-être même pour toujours, » etc.

En ce qui concerne les frais d'une guerre future entreprise avec de pareils effectifs — et très probablement sur plusieurs fronts — il est naturel que nous prenions pour base le coût de la guerre franco-allemande de 1870-1871. Mais nous devons considérer aussi les effectifs beaucoup plus élevés de l'armée et de la flotte et les dépenses considérables d'une *guerre navale* qu'il faudra, selon toutes prévisions, entreprendre en même temps. Pour ce dernier facteur, la guerre de 1870 ne nous fournit presque aucun point de comparaison.

Enfin il ne faut pas oublier le fort *renchérissement* des denrées alimentaires qui se produira entre temps et toute une série de besoins créés par la guerre.

En appliquant cette méthode et en tenant compte de tous les éléments ci-dessus, von Blume [1] croit pouvoir évaluer les frais d'une guerre future :

Dans la plus large acceptation du mot, ces frais seraient par jour de 13 à 16 millions de marks, par mois de 390 à 480 millions de marks, par année de 4680 à 5760 millions de marks.

Cet auteur ne prend pour base qu'un « déploiement de double puissance » soit un effectif de 2 ½ millions d'hommes.

Dans la première édition de cet ouvrage, j'ai évalué les frais de la guerre proprement dite à 6 marks par homme et par jour. J'ai tenu compte de l'augmentation provoquée par la différence des conditions entre la guerre de 1870 et une guerre future, augmentation justifiée plus haut et, comme je l'ai dit, j'ai pris pour base un effectif de 3 millions d'hommes. Après un nouvel examen approfondi, j'arrive aux mêmes conclusions. *J'obtiens donc 18 millions de marks de*

[1] Op. cit. p. 9.

dépenses par jour, 540 par mois à 30 jours et 6570 millions par année à 365 jours.

Dans ces chiffres, ne sont pas compris :

les dépenses indirectes, plus spécialement les secours aux familles des soldats de la réserve et de la landwehr. Ces secours sont accordés d'abord par les arrondissements *(Kreise)*, mais sont remboursés par l'empire à la conclusion de la paix ;

les contributions de guerre à verser par les arrondissements, les communes, les associations de fournisseurs, les entreprises de transports, les particuliers, etc., conformément à la loi de 1873 ;

les pensions à verser aux invalides [1], aux veuves et aux orphelins ;

les frais de rétablissement (voir page 15 sous f) ;

les indemnités pour destruction de la propriété privée et dommages causés.

Nous n'osons naturellement tenir aucun compte de la fixation des sommes destinées à indemniser les dommages importants causés à la vie des affaires, spécialement à l'industrie, au commerce et à la navigation.

On peut prouver d'une autre façon la justesse presque complète du chiffre de 6 marks par homme et par jour, fixé comme *minimum* des frais de guerre proprement dits pour l'armée et la flotte :

Effectifs en temps de paix :

1. Armée (selon l'état de 1912) : 27 267 officiers, 90 416 sous-officiers, 531 004 soldats, plus les médecins, l'intendance, les vétérinaires et les armuriers.... 656 144 hommes.

[1] 561 millions de marks ont été prélevés, pour payer ces pensions, sur l'indemnité de guerre versée par la France en 1871. Cette somme est maintenant épuisée.

2. Marine (selon le même état) . . . 64 525 hommes[2].
Les dépenses pour l'armée sont évaluées à 1037,46 millions de marks, soit à 2,84 millions par jour et, par homme et par jour, à 2,84 millions : 656 144 = 4,3.

Majorons de 40 % ce dernier chiffre — proportion qui paraît suffisante — et nous arrivons à une dépense de 6 marks parhomme et par jour, pour frais de la guerre proprement dits.

Les dépenses pour la marine (non compris les dépenses pour le territoire de Kiautschou) sont évaluées à 473,62 millions de marks (1,30 million par jour; 1,30 : 64 525 = 20,1 marks par homme et par jour.)

Notre force défensive totale nous coûte donc 4,14 millions par jour en temps de paix (*5,74 marks* par homme et par jour.)

On peut donc considérer le chiffre de 6 marks par homme et par jour pour l'armée et la flotte (malgré les 20,1 marks par homme et par jour pour la flotte seule) comme une dépense minimale. En effet la flotte active possède déjà ses équipages complets en temps de paix et se trouve constamment sur pied de guerre; par contre, la flotte de réserve ne compte que le 1/3 du personnel des machines et le 1/4 de l'autre personnel de l'équipage de guerre. Ainsi les frais principaux causés par la flotte existent déjà en temps de paix et n'augmenteront que d'une façon toute relative, ce qui ne sera pas le cas pour l'armée de terre.

N'oublions pas cependant que le budget de paix subsiste en temps de guerre à côté du budget spécial pour la guerre. J'insiste également sur le fait que les *6570 millions de marks,* soit 6 milliards et demi, calculés plus haut, ne concernent que les frais de guerre proprement dits pour l'armée et la flotte.

[2] *Annuaire statistique de l'Empire allemand,* 33e année, 1912, p. 328, tab. XIV et p. 329.

L'effectif de l'armée allemande en temps de paix était, selon l'annuaire impérial de 1912, de :

27 267 officiers
90 416 sous-officiers
531 004 soldats

chiffre auquel il faut ajouter les médecins et vétérinaires, les officiers-payeurs, les armuriers, etc., de telle sorte que l'effectif total de l'armée était de, . . . 656 144 hommes

L'effectif de la flotte allemande (marine) était de . . . . . 64 525 hommes [1]

Le projet de défense de 1913 augmentera la force de l'armée de 4 000 officiers, 15 000 sous-officiers, 117 000 soldats, soit un total de 136 000 hommes.

II. La préparation financière de l'Allemagne comparée à celle d'autres grands Etats [2].

1. *Dettes d'Etat.*

Au 1er avril 1911, les dettes de l'Empire et des Etats confédérés formaient un total de 20 394 052 600 *millions de marks* [3], répartis comme suit :

	Dette consolidée.			Dette flottante.		
Empire . . .	4 523,7	mil. de M.		300	mil. de M.	
Etats confédérés	14 879,7	»	»	690,7	»	»
	19 403,4	»	»	990,7	»	»
	990,7					
	20 394,1					

[1] Cf. *Annuaire statistique de l'empire allemand*, 1912, p. 328, táb. XIV, et p. 329.

[2] Il va sans dire que nous avons relevé ici seulement les facteurs les plus importants.

[3] Cf. *Bulletin trimestriel de statistique de l'Empire allemand*, 1912, II, 30 sous V et 32.

A elles seules, les dettes consolidée et flottante de l'Empire étaient ensemble de 4 823,7 millions. Le budget de 1911 prévoyait en vue du service d'intérêts, de l'amortissement et des frais d'administration :

pour les dettes de l'Empire	285,7	mil. de M.
pour les dettes des Etats confédérés .	666,2	» »
soit un total de	951,9	» »

Le bénéfice net réalisé par les exploitations agricoles, commerciales et industrielles appartenant à l'Empire et aux Etat (d'après les budgets de 1911) était de : 1 092 milions de marks, chiffre dépassant de 140,1 millions de marks le service de la dette de l'Empire et des Etats confédérés.

Le bénéfice net de 1092 011 700 marks réalisé par les exploitation officielles[1] se répartit ainsi :

Domaines	32 116 600 M.
Forêts	145 228 300 »
Mines	18 139 000 »
Chemins de fer d'Etat (chemins de fer prussiens à eux seuls, 520 854 500 ; bavarois, 83 243 500)	729 165 400 »
Postes et télégraphes	103 559 300 »

Les dettes de l'Empire étaient, le 31 mars 1912, de *cinq milliards de marks en chiffres ronds*, soit 4 894 012 000 de marks en comptant 80 millions de marks d'obligations qui venaient d'être émises et 120 millions de marks de bons de caisse impériaux[2]. Le § 3 de la loi sur les finances du 28 mai

[1] Cf. *Bulletin trimestriel de statistique*, etc., op. cit. II, 21.

[2] Sur une émission précédente de bons du trésor de 200 millions de marks., 4 %, remboursable au 1er juillet 1912, 60 millions ont été remboursés et 160 différés en partie jusqu'en 1914, en partie jusqu'en 1916. Cf. O. Schwarz, *Die Finanzen der europäischen und wichtigeren aussereuropäischen Staaten*, Schanz, Finanzarchiv, 29e année, 1er vol., p. 190).

1912, autorise le chancelier de l'empire à émettre des bons du trésor jusqu'à un maximum de 350 millions de marks, pour renforcer momentanément le fonds de roulement.

Les dettes de l'Empire et des Etats se sont accrues comme suit de 1902 à 1911 inclusivement[1].

En millions de Marks :

Dettes totales	1902	1903	1904[2]	1905	1906
Empire	2 813,5	2813,5	3 103,5	3 203,5	3 543,5
Etats confédérés .	11 292,5	11 776,3	11 902,9	12 244,7	12 494,6
Empire et Etats. .	14 106,0	14 589,8	15 006,4	15 448,2	16 038,1

Dettes totales	1907	1908	1909	1910	1911
Empire	3 803,5	4 003,5	4 253,5	4 896,6	4 823,7
Etats confédérés .	12 960,4	13 343,3	14 280,5	15 425,3	15 570,4
Empire et Etats. .	16 763,9	17 346,8	18 534,0	20 321,9	20 394,1

Les dispositions légales sur l'amortissement des emprunts impériaux ont été modifiées en partie. Le § 3 de la loi sur les réformes financières du 15 juillet 1909 contient des prescriptions qui, maintenant encore, sont très insuffisantes :

« L'amortissement de l'emprunt impérial s'effectuera dès le 1er avril 1911 selon les normes suivantes :

Restent en vigueur, les dispositions concernant l'amortissement des emprunts émis déjà pour des buts productifs.

Les autres emprunts émis jusqu'au 30 septembre 1910, seront amortis par un versement annuel représentant au moins le 1 % de la dette existant à ce jour, en comptant les intérêts épargnés. — La dette contractée depuis le 1er octobre 1910 sera amortie chaque année ; *a*) pour la tranche

[1] Cf. *Bulletin trimestriel de statistique*, etc., op. cit. II, 7.

[2] Pour 1904-1911 d'après les budgets, pour 1912 et 1903 d'après les comptes d'Etat ; les chiffres définitifs pour 1911 sont indiqués plus haut.

de l'emprunt émis dans des buts productifs, 1,9 % au moins du montant de cet emprunt, *b*) pour le solde, 3 % au moins; les intérêts épargnés entrant en ligne de compte dans l'un et l'autre cas.

Sera considéré comme intérêt épargné le 3 ½ % des sommes consacrées à l'amortissement.

Les sommes nécessaires à l'amortissement de la dette seront inscrites chaque année au budget de l'Empire. Seront considérées comme un amortissement les déductions sur le débit de l'emprunt et les rescriptions jusqu'à concurrence du montant des sommes affectées à l'amortissement.

Par suite d'excédents de recettes qui se sont élevés en 1910 à 117,7 millions et en 1911 à environ 250 millions, l'empire a pu récemment amortir des dettes extraordinaires pour un montant considérable [1]. »

Le déficit budgétaire de 1912 doit avoir complètement disparu pour la Prusse; déjà en 1910 et 1911, 200 millions de marks ont été versés au nouveau fonds d'amortissement des chemins de fer.

En *France*, le budget de 1910 prévoyait un déficit de 159,5 millions de francs, celui de 1911, 100 millions, celui de 1912, 152 millions. Mais par suite des recettes croissantes de 1910 et 1911, on a cru pouvoir faire disparaître le déficit et l'on a rétabli l'équilibre pour 1913; cependant, plusieurs dépenses qui devaient rester dans le budget ont été portées en comptes spéciaux, ainsi les dépenses pour le Maroc. Le budget français prévoyait en 1911 pour l'amortissement de la dette de l'Etat, 147,9 millions de francs, dont 49,8 étaient consacrés à des emprunts amortissables.

[1] Pour ces chiffres et les suivants, cf. O. Schwartz, *op. cit.*, p. 183 à 185 et 212 à 213.

Les moissons extrêmement favorables de 1909 et 1910 ont permis à la *Russie* de réaliser en 1910 l'excédent considérable de 503 millions de marks. Elle aura aussi bouclé ses comptes de 1911 favorablement — si ce n'est dans d'aussi bonnes conditions — et a pu renoncer à émettre de nouveaux emprunts en 1910, 1911 et 1912.

En *Autriche-Hongrie,* la gestion des finances de l'Etat a naturellement souffert des fortes dépenses causées par l'annexion de la Bosnie et de l'Herzégovine, par l'étatisation des chemins de fer — qui est maintenant terminée, sauf pour la compagnie du Sud (Südbahn) —, par l'augmentation des armements sur mer et sur terre, par les réformes dans le domaine de l'assurance sociale, l'augmentation des traitements et l'assainissement des finances publiques. Ces dépenses ont été couvertes par de nouveaux emprunts.

En *Grande-Bretagne,* des circonstances spéciales ont provoqué un excédent de recettes considérable (637 millions de marks) en 1910 ; en 1911, l'excédent était de 131 millions de marks ; le budget de 1912 prévoyait, sans qu'il fût nécessaire de recourir à de nouveaux impôts, un excédent de recettes de 6,1 millions de marks. Le budget de 1911-12 prévoyait 7 millions de livres sterling pour l'amortissement de la dette, ce chiffre fut élevé de 5 millions de livres sterling par le Parlement, de sorte que le montant de l'amortissement est de 12 millions de livres sterling.

L'*Italie* avait, jusqu'à l'émission de 300 millions de lires en bons du trésor 4 % (loi du 2 mars 1912), renoncé à de nouveaux impôts et à des emprunts, et cela malgré le coût considérable de la campagne de Tripoli ; les frais de guerre avaient été couverts par des disponibilités et des excédents

de recettes [1]. Dans le cas où un emprunt deviendrait nécessaire, on a l'intention de ne l'émettre que dans le pays.

Après ces considérations, je vais indiquer la dette publique des six grandes puissances ci-dessus et tenter d'établir, pour les six Etats, la répercussion de la dette *par tête de population*. Mais, auparavant, il convient de faire les remarques suivantes :

L'évaluation de la dette des 6 grandes puissances citées plus haut, et des dépenses pour l'armée et la flotte n'est pas à l'abri de toute critique au point de vue scientifique et économique. On n'en peut donc tirer parti que dans une faible mesure, pour arriver à des conclusions sur la capacité et la résistance financières de la population des divers Etats, et c'est justement la chose essentielle.

A plus forte raison, cette observation s'applique à tous les tableaux concernant la quote-part de la dette publique et des dépenses pour l'armée et la flotte par habitant. On ne peut donc, dans l'éventualité la plus favorable, accorder à ces tableaux qu'une valeur de comparaison toute relative dont on ne tirera parti qu'avec une extrême prudence.

En ce qui concerne les dettes publiques, leur montant fixé par les budgets ne saurait être exempt de tout doute, car plusieurs Etats, pour mettre leur budget sous un jour plus favorable, portent dans des comptes spéciaux maintes dépenses (ainsi certaines dépenses pour la flotte), qui seraient couvertes par des ressources spéciales [2]. En outre, le chiffre de la dette publique n'est pas très concluant, car dans les

[1] Giovanni Nicotra. *L'Italie économique pendant l'année de la guerre (Revue économique internationale*, 10e année, Ier vol. no 2, fév. 1913, p. 316-346).

[2] Cf O. Schwarz, op. cit. p. 213. Pour la France (budget de 1912) : 90 à 100 millions de francs pour le Maroc ; 54 millions pour la flotte ; 30 millions pour télégraphes et téléphones, — portés en comptes spéciaux.

divers Etats — et parfois aussi dans un seul et même Etat, selon les circonstances et la situation du budget — il règne des principes tout-à-fait différents sur la façon de couvrir les dépenses officielles par emprunt ou augmentation d'impôts.

Enfin, il est évident que le poids de la dette publique influera de façon toute différente sur la capacité financière de la population selon que les dettes de l'Etat sont contractées pour des entreprises productives (par exemple des chemins de fer), comme le cas se présente très largement pour l'Allemagne, ou non. (Les intérêts de ces dettes productives sont supportées en général par le produit net des entreprises et non par la population.) Voici pourquoi c'est un moyen de comparaison bien grossier que d'opposer simplement les unes aux autres les dettes publiques des divers pays.

Des réserves encore bien plus grandes s'imposent à des points de vue très différents au sujet de la charge des *impôts (Steuern)* et des *redevances (Abgaben)*. J'avais indiqué pour huit grandes puissances la proportion par tête de population dans un tableau spécial qui figurait dans la première édition de cet ouvrage. J'avais du reste laissé de côté les prestations communales.

Tout d'abord, la notion de ce qu'on entend par « impôts » ou par « taxes » diffère totalement selon les Etats et crée une ambiguïté. D'après la conception régnante de tel ou tel pays, faut-il y considérer comme « taxes » *(Gebühren)* ou « redevances » *(Abgaben)* les frais judiciaires, les taxes des postes, des télégraphes, le droit de timbre, d'enregistrement et de mutation dans les changements de propriétaire ?

Le terme de « redevances » comprend à beaucoup d'égards

en même temps les « taxes », bien que ces dernières ne soient en général que l'équivalant de certaines prestations faites par l'Etat. Il est donc difficile de comparer les divers chiffres sans examiner attentivement les prestations de l'Etat. L'« enregistrement » français comprend sûrement des recettes désignées en Allemagne comme « taxes ». Même en Allemagne, on désigne parfois dans un Etat confédéré comme « taxe » ce qu'un autre Etat appelle « impôt », ou bien un Etat crée une « taxe » qu'on trouve ailleurs déjà sous le nom d' « impôt » ; les mêmes différences existent entre l'Autriche et l'Allemagne.

D'autre part, on fera rentrer en général les finances scolaires dans les « taxes ». En Angleterre, ces finances n'entrent pas en ligne de compte pour l'Etat, parce qu'elles sont perçues exclusivement par les communes et les instituts.

Mais les idées varient encore bien davantage au sujet de ce qui est prélevé comme impôt ou comme redevance par l'Etat ou par des collectivités publiques (provinces, arrondissement, communes, etc.) ou encore par les associations financières et agricoles, les églises, les sociétés publiques, etc. D'autant plus que les données statistiques sont souvent insuffisantes au sujet de ces derniers groupements.

Il est également très difficile de distinguer exactement ce que l'on peut désigner du nom d'« impôts » dans les pays possédant des monopoles officiels ; ainsi l'Italie a le monopole du sel, des allumettes de cire et du tabac, l'Autriche et la France ont le monopole du tabac, etc. Mais il est encore plus difficile de fixer avec sûreté le chiffre des impôts destinés à remplacer le produit des monopoles dans les Etats ne possédant pas ces institutions fiscales [1].

[1] Cf. Ad. Wagner, Mémoire présenté dans les *Materialien zur Beurteilung*

Il faut formuler d'expresses réserves sur le chiffre des dépenses pour l'armée et la flotte que donnent, à la page 37, les tabelles reproduites d'après le *Nauticus*. De plus, nous faisons observer que ces tabelles indiquent les dépenses auxquelles les Etats doivent faire face, sans que l'on arrive à reconnaître la part résultant des emprunts ou des bénéfices nets d'exploitations officielles et la part fournie par les contribuables.

On ne sait non plus si et jusqu'à quel point les comptes d'Etat ou les budgets sont établis d'après des principes unifiés, par exemple si et jusqu'à quel point les pensions pour l'armée et la flotte, les dépenses du fonds des invalides, etc. sont inscrites partout dans les dépenses [1] et également si et jusqu'à quel point, à côté des comptes et des budgets ayant servi à l'élaboration de ces tabelles, il existe des comptes et des budgets *spéciaux* qui modifieraient considérablement les premiers [2].

En général et en présence de telles incertitudes, il faut répondre négativement à ces questions. Ainsi les budgets de l'armée et de la flotte d'Angleterre, d'Autriche-Hongrie, de Russie contient aussi les pensions, tandis que l'Allemagne, la France et l'Italie inscrivent ces dépenses dans des budgets spéciaux [3].

der Wohlstandsentwicklung Deutschlands im letzten Menschenalter (IIIe volume des Annexes aux Projets sur les finances impériales de 1908), p. 115. Fondé sur les déclarations ci-dessus, il ne faut utiliser qu'avec prudence certaines données fournies à la commission du Reichstag par l'Office des finances impériales, selon lesquelles la charge totale des impôts serait, par tête de population, de 62,75 M. en Allemagne, de 106,07 M. en Grande-Bretagne, de 96,09 M. en France, de 41,98 M. en Autriche.

[1] Cf. pour les chiffres du *Nauticus* relatifs aux années 1907 et 1908, Joh. Plenge, *Zeitschrift f. d. ges. Staatswissenschaft*, 1908, 4e livraison, p. 716 et 717, note 1.

[2] Cf. O. Schwarz, op. cit., p. 213.

[3] Cf. O. Schwarz, *30 Jahre Rüstungslasten der europäischen Grossmächte*, dans le *Tag* du 12 mars 1913.

Mais il convient d'évaluer encore différemment les dépenses pour l'armée et la flotte selon qu'il s'agit de plusieurs pays (et même selon qu'il s'agit de diverses époques dans le même pays).

En effet, les chiffres sont considérablement influencés par le prix des denrées alimentaires, des salaires, des matières premières, des produits fabriqués au moment de l'établissement des comptes.

D'autre part, une série d'Etats, entr'autres l'Angleterre et l'Allemagne inscrivent les dépenses pour la gendarmerie dans le budget *civil*, tandis que la France, l'Italie, l'Autriche-Hongrie et la Russie les inscrivent dans le budget *militaire*. Ainsi, pour obtenir des bases de comparaison certaines, il faudrait, dans les pays cités en premier lieu, compter ces dépenses avec celles de l'armée ou bien, dans les pays cités en second lieu, les déduire en tout ou en partie — si la gendarmerie a aussi une tâche civile à remplir — des dépenses militaires. Cela ferait une déduction de plusieurs millions de marks (en France, presque un milliard).

Enfin, lorsque les chiffres pour une année ou pour certaines années sont opposés les uns aux autres, il faut aussi ne pas oublier qu'une telle comparaison entraîne des conclusions arbitraires ou fausses, car — que ce soit fortuit ou voulu [1] — on choisira peut-être pour base de comparaison des années dans lesquelles un pays a dépensé extrêmement peu tandis qu'un autre a dépensé beaucoup, — sans doute parce qu'il devait compléter ses armements qui avaient été retardés les années précédentes.

Ajoutons que les réserves formulées plus haut au sujet de

[1] Cf. Edmond Théry dans *Le Matin* du 20 février 1913.

l'incertitude et de l'impossibilité totale ou partielle de comparer les données statistiques ne sont pas les seuls facteurs qui empêchent de calculer exactement la proportion des charges par habitant pour les dettes publiques, les impôts, les redevances et les dépenses de l'armée ou de la flotte. Le calcul de cette proportion est rendu bien plus incertain et sujet à erreurs pour d'autres raisons toutes spéciales. Il convient donc de ne pas citer de chiffres, ou tout au moins, de ne le faire qu'avec une prudence extrême et sous toutes réserves, surtout si l'on veut tirer des conclusions sur la capacité financière de la population.

Tout d'abord il est évident que les dettes publiques, les impôts, les redevances et les charges *exercent une action différente* sur la capacité financière de la population, selon l'étendue du pays et avant tout selon le nombre d'habitants.

Ceci posé, la charge par habitant *sera relativement petite* dans les Etats dont la population augmente rapidement ou est déjà très forte, — ainsi l'Allemagne et la Russie, — tandis qu'elle sera naturellement plus grande dans les Etats avec un chiffre de population plutôt inférieur (France). Et il faut tenir compte de cet argument même si le total des dettes publiques, des armements, des impôts et de charges diverses est équivalent ou plus considérable.

Tout ceci montre clairement combien les calculs par habitant sont sujets à caution. Mais de nombreuses réserves doivent être encore formulées lorsqu'on examine chaque cas isolément.

Ainsi Ad. Wagner[1] a fait justement observer que les dépenses brutes inscrites au budget doivent naturellement être très considérables en Prusse et dans les autres Etats alle-

[1] *Op. cit.* p. 114.

mands possédant beaucoup de domaines et des forêts, des mines et des hauts-fourneaux exploités officiellement et surtout des chemins de fer d'Etat. En effet, les dépenses d'exploitation de ces administrations forment le 30, le 40 et même plus du 50 % du total des dépenses brutes de l'Etat. On ne peut donc pas tirer de points de comparaison pour la charge par tête de population entre ces pays et ceux ne possédant pas de chemins de fer d'Etat (Angleterre) ou n'en possédant que très peu (France).

Et, dans le même Etat — la Prusse, par exemple — où le réseau officiel des chemins de fer s'est étendu peu à peu, il serait difficile de comparer la proportion par habitant entre le passé et aujourd'hui.

On trouve encore un argument contre une comparaison basée sur la tête de population entre les divers Etats dans les faits suivants : le chiffre d'habitants, pris au même moment (de même que le chiffre d'habitants du même pays pris à des époques différentes) varie extrêmement en ce qui concerne le sexe et l'âge, les facteurs économiques et sociaux, — surtout la richesse privée et le nombre d'enfants, — l'activité et la capacité productrices, la répartition entre les diverses professions et le degré de dépendance à l'égard de ces professions [2]. Le relevé statistique de ces facteurs dans les différents pays est insuffisant ou ne s'opère pas d'après les mêmes principes. On a aussi insisté avec raison sur le fait qu'il ne faut pas négliger, dans le calcul de la capacité à payer les impôts, la quote-part des enfants non imposables et qui ne produisent rien ; il convient donc de ne plus calculer la

[1] Cf. Joh. Plenge, *Die Finanzen der Grossmächte*. Ztschr. f. d. ges. Staatswissensch., 64e année (1908), p. 765.

[2] Cf. Ad. Wagner. op. cit., p. 117.

proportion par tête de population totale, mais seulement celle pour la population adulte, soit âgée de plus de 15 ans. Il ne faut pas oublier que, dans certains pays ayant peu d'enfants — ainsi, la France — les $^3/_4$ de la population ont à supporter le poids des impôts ; or cet état de choses constitue une situation plus favorable que dans les pays où les $^2/_3$ de la population doivent supporter ce poids [1].

Complétons les objections formulées plus haut en remarquant qu'un point important dans l'appréciation de la capacité financière de la population est celui de savoir si les habitants d'un pays passent une *partie très considérable de leur existence occupés à une activité productrice* (Allemagne) ou bien s'ils y passent une partie moins considérable (France). Il convient de rechercher aussi si, dans tel ou tel pays — en France, par exemple — l'individu est en général plus économe (il devient donc en général plus riche) durant la période de son activité professionnelle et ceci en vue de terminer cette activité plus rapidement qu'un individu d'un autre pays. Enfin il faut également connaître si, dans tel pays — ainsi l'Allemagne — les capitaux disponibles sont, d'une part, sensiblement plus productifs par suite d'une industrie et d'un commerce plus intensifs que dans un autre où ces conditions sont moins développées (France), ou, d'autre part, s'ils sont sensiblement plus stables, donc moins disponibles. Voilà donc des facteurs échappant totalement ou en grande partie à un relevé statistique, mais qui exercent une influence souvent beaucoup plus considérable sur la capacité financière des populations que les éléments figurant dans les tableaux officiels et surtout que ceux ayant servi à établir la charge de l'impôt par habitant.

[1] Cf. Ad. Wagner, op. cit., p. 120.

Pour ces motifs, et pour d'autres encore, j'ai renoncé à donner un tableau des charges de la population en impôts et en redevances. Un semblable tableau n'atteindrait son but que, s'il était complété par de nouvelles données, essentiellement par des renseignements sur les *impôts indirects* (dont le concept est du reste incertain et pas du tout identique dans les divers Etats), sur les *douanes*, les *redevances communales*, les *taxes* et les *charges sociales*, si sensibles [1].

Au demeurant, les éléments statistiques sur ces impôts indirects ne sont qu'en nombre restreint et ne peuvent suffire.

En tenant compte des réserves formulées ci-dessus, on peut établir comme suit les valeurs de comparaison relatives, concernant les dettes publiques et les dépenses pour l'armée et la flotte :

Dettes publiques [2] :

	En marks
France (1. 1. 12)	26 046 319 800
Allemagne (1. 4. 11)	20 600 596 900
Russie (1. 1. 12)	19 313 943 700
Autriche-Hongrie (31. 12. 11)	15 713 098 600
Grande-Bretagne (31. 3. 12)	13 447 424 000
Italie (30. 6. 11)	11 590 073 600

[1] Il est du reste impossible de fournir des données suffisantes et susceptibles de comparaison scientifique pour les six grandes puissances européennes. En Allemagne, les charges considérables qu'entraîne l'assurance des employés (loi du 20 déc. 1911) viennent encore s'y ajouter.

[2] Cf. Pour l'Italie : O. Schwarz, *Die Finanzen u. s. w.* Schanz Finanz Archiv op. cit. p. 231. Pour l'Allemagne : *Vierteljahrshefte zur Statistik des Deutschen Reichs*, 1912 II. p. 8, 30, 31 et *Verhandlungen des Reichstags*, 13. Legislatur-Periode, I. Session 1912, p. 31. Pour la France, la Russie, l'Autriche-Hongrie et la Grande-Bretagne, *Almanach de Gotha*, 1913, p. 791, 1102, 1031 et 869.

Par habitant (pour 1911) :

		Pour une population totale de :
France	657,70 M.	39,6 millions
Italie	334,28 »	34,7 »
Allemagne . . .	314,85 »	65,4 »
Autriche-Hongrie .	305,76 »	51,4 [1] »
Grande-Bretagne . .	296,45 »	45,4 »
Russie.	117,83 »	163,9 »

Faisons remarquer qu'au début de 1911, sur les 19 ½ milliards de la dette allemande consolidée, 11 ½ milliards (11 416 250 milliards) soit plus de la moitié, constituaient une dette productive (chemins de fer), ce qui n'était le cas — à l'époque du moins — que pour une faible mesure en Grande-Bretagne et en France.

2. *Dépenses pour l'armée et la flotte.*

En milliers de Marks [2].

Année	Allemagne *				
	Population	Armée		Marine	
	Millions	total	par tête de population	total	par tête de population
1908	63,3	827 459	13,07	337 708	5,33
1909	64,2	868 628	13,31	410 701	6,39
1910	64,9	831 222	12,81	426 204	6,57
1911	65,7	808 699	12,31	450 330	6,85
1912	66,6	947 825	14,23	461 983	6,94

* Jusqu'en 1910 d'après les comptes d'Etat; pour 1911 et 1912, d'après le budget. Les dépenses pour l'armée comprennent celles concernant la Bavière, le Wurtemberg et la Saxe. Les dépenses pour la marine ne comprennent pas celles relatives au territoire du protectorat de Kiaoutchou, mais bien celles concernant l'administration centrale de Kiaoutchou.

[1] Y compris la Bosnie et l'Herzégovine.

[2] Cf. *Nauticus*, Annuaire pour les intérêts maritimes de l'Allemagne, 1912, p. 496 et suiv.

Année	Grande-Bretagne *				
	Population	Armée		Marine	
	Millions	total	par tête de population	total	par tête de population
1908	44,2	547 930	12,40	656 499	14,85
1909	44,6	555 614	12,46	728 974	16,34
1910	45,0	559 960	12,44	824 554	18,32
1911	45,2	546 876	12,10	905 607	20,04
1912	45,6	568 340	12,46	899 342	19,72

* Jusqu'en 1910 d'après les comptes d'Etat, pour 1911 et 1912 d'après le budget.

Année	France *				
	Population	Armée		Marine	
	Millions	total	par tête de population	total	par tête de population
1908	39,4	668 216	16,96	264 628	6,72
1909	39,5	696 904	17,64	278 152	7,04
1910	39,5	697 720	17,66	300 460	7,61
1911	39,6	718 483	18,14	333 144	8,41
1912	39,7	736 399	18,55	338 623	8,53

* Jusqu'en 1909, d'après les comptes d'Etat, depuis 1909 d'après le budget.

Année	Italie *				
	Population	Armée		Marine	
	Millions	total	par tête de population	total	par tête de population
1908	34,0	241 266	7,10	132 798	3,91
1909	34,3	271 600	7,92	127 213	3,71
1910	34,5	381 122	11,05	191 588	5,55
1911	34,8	316 533	9,10	156 172	4,43
1912	35,0	338 049	9,66	173 509	4,96

* Jusqu'en 1910 d'après les comptes d'Etat, pour 1911 et 1912, d'après le budget.

Année	Autriche-Hongrie *				
	Population Millions	Armée		Marine	
		total	par tête de population	total	par tête de population
1908	48,8	479 246	9,82	69 925	1,43
1909	51.0	405 169	7,94	53 922	1,06
1910	51,5	407 151	7,91	56 744	1,10
1911	52,0	444 031	8,54	104 769	2,01
1912	52,3	455 801	8,72	118 794	2,27

* Jusqu'en 1908 d'après les comptes d'Etat, puis d'après le budget.

Année	Russie *				
	Population Millions	Armée		Marine	
		total	par tête de population	total	par tête de population
1908	147,6	918 306	6,22	187 707	1,27
1909	149,5	1 050 073	7,02	195 534	1,31
1910	151,5	1 046 301	6,91	243 509	1,61
1911	153,6	1 047 598	6,82	237 730	1,55
1912	155,7 [1]	1 067 684	6,86	354 956	2,28

* Jusqu'en 1910 d'après les comptes, pour 1911 et 1912, d'après le budget.

En tenant compte des réserves faites plus haut et qui du reste entraînent des différences très sensibles, ces tableaux montrent qu'en 1912 les dépenses de six grandes puissances s'établissaient comme suit :

	Allemagne	Gr.-Bretagne	France	Italie	Autriche-Hongrie	Russie
Armée (en 1000 marks)	947 825	568 340	736 399	338 049	455 801	1 067 684
Flotte (en 1000 marks)	461 983	899 342	338 623	173 509	118 794	354 956
Par tête de population						
Armée M.	14,23	12,46	18,55	9,66	8,72	6,86
Flotte M.	6,94	19,72	8,53	4,96	2,27	2,28

[1] Sans les provinces de l'Asie centrale.

En 1912, les dépenses de l'Allemagne pour son *armée* seule, soit . . . . . 947 825 000 M.
n'ont été dépassées que par les dépenses de la Russie . . . . . 1 067 684 000 »
qui, par la dépense par tête de population 6,86 »
est restée en arrière des autres puissances à cause de son grand nombre d'habitants. La dépense de l'Allemagne, par tête (14,23 marks) place ce pays après la France (18,55) qui dépasse sensiblement tous les autres Etats (Cf. cependant les observations faites plus haut).

Les dépenses que l'Allemagne a faites pour sa *flotte* seule en 1912 . . . . . 461 983 000 M.
étaient fort au-dessous de celles faites par l'Angleterre . . . . . 899 342 000 »
mais dépassaient sensiblement celles des autres pays, ainsi de la Russie . . . . 354 956 000 »
et de la France . . . . . 338 623 000 »

Par tête de population, l'Allemagne a dépensé pour sa flotte en 1912 . . . . . 6,94 »
soit le tiers de la Grande-Bretagne . . . 19,72 »
ce chiffre a été dépassé par la France . . 8,53 »

Groupons les dépenses qu'ont faites en 1912, *pour leur armée et leur flotte,* les six grandes puissances :

	Allemagne	Grande-Bretagne	France	Italie	Autriche-Hongrie	Russie
Charge totale en milliers de M.	1 409 808	1 467 682	1 075 022	511 558	574 595	1 422 640
Par habitant .	21,17	32,18	27,08	14,62	10,99	9,14

On voit que la charge totale était, en 1912, la plus forte pour la Grande-Bretagne. La Russie serait en second rang ; l'Allemagne en troisième, la France en quatrième.

La Grande-Bretagne marchait aussi de beaucoup en pre-

mier rang pour la charge par habitant ; venaient ensuite la France, l'Allemagne. La Russie, vu son énorme population, vient en tout dernier rang.

Otto Schwarz a établi le tableau ci-dessus pour les dépenses de la période 1881-1910 [1]. Ce tableau basé sur les détails des différents budgets cités plus haut, est incontestablement établi avec un soin extrême. Le chiffre des dépenses pour l'armée et la flotte comprend aussi les pensions :

En milliards de marks :

	Allemagne	Grande-Bretagne	France	Autriche-Hongrie	Italie	Russie
1881-1890	5,6	5,9	8,3	2,7	3,3	5,5
1891-1900	7,9	8,3	8,5	3,3	3,2	8,0
1901-1910	11,7	16,7	10,1	4,5	3,8	16,8
Total ...	25,2	30,9	26,9	10,5	10,3	30,3

La Grande-Bretagne, qui a plus que doublé ses dépenses dans la dernière décade (1901-1910) occupe le premier rang ; la Russie qui a, elle aussi, doublé ses dépenses dans la même période, tient le second rang ; la France vient en troisième et l'Allemagne en quatrième rang, même si l'on retranche le milliard que coûte à la France sa gendarmerie.

3. *Fortune et revenus nationaux, épargne annulle.*

Pour les détails sur le chiffre de la *fortune nationale* de l'Allemagne, sur celui de ses *revenus* et de l'*épargne annuelle,* je renvoie le lecteur à mon ouvrage intitulé *Die deutschen Grossbanken und ihre Konzentration im Zusammenhang mit der Entwicklung der Gesamtwirtschaft in Deutschland*, 4e édit. p. 80-86 et à la bibliographie qui y est indiquée [2].

[1] *Tag* du 12 mars 1913.

[2] Les évaluations des fortunes nationales anglaise et française y figurent aussi à la page 83, note 2. Pour la France, Edmond Théry indique 201 milliards de francs en 1906 et 243,9 en 1908, soit deux ans plus tard. (Cf. *La fortune publique*

On y verra que, d'après des évaluations et des calculs récents :

a) la *fortune nationale* de l'Allemagne oscille entre *200 et 360 milliards M.* Ainsi, suivant le système adopté pour la supputation de ce chiffre, on arrive à des différences de pas moins de 160 milliards.

b) le *revenu national* de l'Allemagne, alors même que les données pour un grand nombre des Etats confédérés sont relativement sûres, oscille entre *25 et 30 milliards M.*

Cela représente un revenu annuel de 484 M. par habitant. Le flottement est toutefois de 5 milliards.

c) l'*épargne nationale annuelle,* calculée sur la moyenne, pour la Prusse, de l'accroissement annuel du capital imposable pendant diverses périodes (1,7 milliard) donne, en se basant sur la proportion de la population du royaume (3/5), un total de *3,7 milliards* pour tout l'Empire [1].

Mais on ne peut indiquer et utiliser ces évaluations qu'avec une extrême prudence [2]. En effet, si l'on applique la

de la France, dans l'*Economiste européen* de 1908.) En prenant pour base 200 milliards de marks, cela représenterait pour la France — étant donné le chiffre peu considérable de la population — 5100 marks par habitant, contre 4000 marks pour l'Allemagne et 7700 marks pour la Grande Bretagne.

[1] Un article du *Grenzbote,* du 9 juillet 1908 (67e année, n° 28), estimait pour 1908 la fortune nationale de l'Allemagne à 200-216 milliards de marks (dont 130 pour la Prusse) et le total de l'*épargne annuelle* allemande à 4 milliards environ. Ce dernier calcul se basait sur une augmentation annuelle du capital imposable en Prusse de 1,8 milliard (éventuellement 1,7 milliard) environ ; sur une admission nouvelle de valeurs à la Bourse pour un montant global de 3,15 milliards et sur des versements nouveaux dans les caisses d'épargne (versements ne représentant pas, il est vrai, des versements d'épargne absolument purs) pour 500 millions de marks, ainsi que des versements dans les caisses d'association pour 150 millions de marks environ.

[2] Cf. pour tout ce qui suit, Ad. Wagner, *Zur Methodik der Statistik des Volkseinkommens und Volksvermögens mit besonderer Berücksichtigung der Steuerstatistik* (*Zeitschrift des kgl. preuss. statist. Bureaus,* 1904, p. 41-122, et *Mémoire du* 2 novembre 1908, adressé au *Reichsschatzamt,* reproduit dans les *Materialien zur Beurteilung der Wohlstandsentwicklung Deutschlands* (volume annexe III).

méthode dite *objective* pour le calcul de la fortune nationale et du revenu, — méthode consistant à calculer le total de la fortune nationale d'après des groupes importants de propriété (biens-fonds, bâtiments, marchandises, chemins de fer, bateaux, métaux précieux, titres, objets précieux, installations, canaux, routes, etc.), — on se heurte à des difficultés. Ce procédé recourt à des renseignements de source privée ; de telles données statistiques sont d'une insuffisance plus ou moins sensible. Et les complications sont encore plus grandes dès qu'on veut se baser sur certaines évaluations indispensables. Or, ces évaluations laissent une porte largement ouverte à la libre appréciation, donc à l'arbitraire. En taxant les biens-fonds et les bâtiments, faut-il tenir compte de la valeur courante ? de la valeur cadastrale ? du rendement de l'immeuble ? de la taxe pour l'assurance contre l'incendie ? Il en sera de même dans le calcul du revenu national, on y trouvera des évaluations fort souvent douteuses ou arbitraires au sujet du rendement de l'activité économique totale.

La méthode dite *subjective* repose en revanche sur la base, relativement plus sûre, des impôts frappant la fortune et le revenu. Mais il ne faut pas oublier que ces impôts n'existent pas dans tous les Etats confédérés — pour le moment du moins — et que, au moment de la levée de la contribution de guerre (*Wehrbeitrag*) en 1913 on a laissé passer la précieuse occasion de donner à l'Empire le droit de taxer la fortune et de faire procéder à cette opération par des autorités impériales indépendantes, appliquant des principes et des méthodes uniques pour tout l'empire et en surveillant aussi l'exécution.

Il est tout à fait arbitraire de vouloir appliquer schéma-

tiquement au reste de l'Empire les résultats concernant la Prusse, en se basant sur le fait que la population du royaume constitue les $^3/_5$ de la population totale de l'Empire.

Tout d'abord, la répartition des couches sociales, le sens du gain ou de l'épargne et l'aisance de la population des divers Etats confédérés sont aussi variés que les principes et les méthodes appliqués pour fixer les impôts sur le revenu, sur les rentes, sur les biens-fonds et sur les bâtiments — au demeurant dans les Etats où ces impôts existent. Enfin, la fraction du revenu bénéficiant d'une exonération de l'impôt varie, elle aussi, infiniment.

Il saute aux yeux que tous ces facteurs s'accentuent bien davantage lorsqu'on veut comparer d'une manière scientifique et incontestable la fortune et le revenu dans les divers Etats de l'Europe. En effet, il faudra considérer encore la variation de la valeur de l'argent, soit du taux habituel de l'intérêt dans tel ou tel pays, car c'est cet élément qui déterminera la valeur de tous les objets imposables et le taux de capitalisation.

N'oublions pas aussi — et Ad. Wagner insiste avec raison sur ce point — que des calculs comparatifs basés sur des périodes antérieures concernant le même pays ou sur des pays différents, calculs donnant pour résultats un accroissement de la fortune nationale ou de la rente, ne permettent pas de formuler des conclusions précises au sujet d'une augmentation de la *capacité productive* de la population. Souvent, par exemple, la rente peut s'être accrue essentiellement par suite d'une hausse du prix de vente des matières premières, des produits du sol et des produits fabriqués, ou encore par suite d'une baisse des frais généraux, sinon des

[1] *Op. cit.*, p. 129.

salaires. Il en est donc résulté seulement un *déplacement* de l'assiette du revenu du capital en faveur ou au désavantage de quelques classes de la même population. Il peut se produire aussi, spécialement pour les biens-fonds,— mais aussi pour les titres,— des hausses de valeur ayant avant tout un caractère accidentel ou passager et qui ne permettent pas de conclure à des hausses durables. Je me rallie absolument à la conclusion d'Ad. Wagner [1] : « Dans le problème de la fixation et de la comparaison de la situation économique, de la capacité productive et de la capacité financière, il vaut mieux renoncer complètement à utiliser la statistique de tout le revenu national et de la fortune nationale. » A plus forte raison, faut-il renoncer à des calculs et à des comparaisons par tête de population.

Il faut se dire clairement, en présence de comparaisons et de conclusions basées sur des données statistiques, qu'il s'agit là toujours « d'un procédé plus ou moins maladroit et grossier, dont on peut se servir pour de tels buts dans ce domaine. »

En ce qui concerne l'accroissement de l'aisance, la capacité productive et la capacité financière de la population, il conviendra donc de s'en tenir — mais toujours avec prudence et en faisant les réserves nécessaires — aux données statistiques permettant, du moins en général, de tirer des conclusions en quelque mesure exactes et plus spécialement de s'en tenir aux statistiques sur :

la surface, la population, et l'accroissement de la population [2] ;

[1] *Op. cit.*, p. 131.

[2] *Annuaire statistique de l'Empire allemand*, 33e année, 1912, p. 1, 2, 4, et Annexe (Aperçus internationaux), p. 3.

l'immigration et l'émigration [1] ;

la proportion de la population exerçant une activité productive en regard de la population totale [2] ;

la répartition des individus exerçant une activité productive dans les divers groupes professionnels [3] ;

l'utilisation du sol [4] ;

l'effectif du bétail [5], les prix des céréales et du bétail [6], le prix, en gros, des marchandises les plus importantes [7] ;

les charbonnages et les mines de fer, leur utilisation [8], les mines de métaux précieux [9].

Il convient de prendre aussi en considération les statistiques de la production [10], des salaires [11], du travail et du chômage [12], ainsi que les données statistiques sur :

le nombre des ouvriers nationaux et étrangers [13] ;

le nombre des mariages par classes d'âge [14] ;

les transports de voyageurs et de marchandises par terre et par eau [15] ; les communications postales, télégraphiques et téléphoniques [16] ;

[1] Eod. p. 6, 30 et Annexe, p. 7.

[2] Annexe, p. 13, tab. 8.

[3] Eod. p. 14, tab. 9.

[4] Eod. p. 35-41 et Annexe, p. 18-20.

[5] Eod. p. 46-50, et Annexe, p. 21.

[6] Eod. Annexe, p. 22.

[7] Eod. p. 296 (1902-1911).

[8] Eod. p. 72-77, 87, 97 et 304 ; Annexe, p. 26 et 27.

[9] Eod. Annexe, p. 31.

[10] Eod. p. 87-132.

[11] Eod., p. 70 et 71.

[12] Eod. p. 399-414.

[13] Eod. p. 52-54, 10, 410.

[14] Eod. p. 20 et 22.

[15] Eod. p. 139, 140, 141, 143-146 ; Annexe, p. 38 et 40 ; eod. p. 152-164, 171-180, 182 ; Annexe, p. 44 et 46.

[16] Eod. p. 134-135 et Annexe p. 32-37.

le bilan de la Banque impériale et des quatre autres banques d'émission [1];

les constitutions de capitaux pour sociétés commerciales [2]; les émissions, les fondations et les transformations d'entreprises [3];

les dépôts dans les caisses d'épargne, avec les comptes-courants-créanciers et les livrets d'épargne [4];

les banques, plus spécialement les dépôts qui y ont été effectués [5], avec le roulement de caisse (payements et crédits);

les assurances [6], les associations coopératives [7], la question du logement;

l'importation et l'exportation [8];

les exploitations agricoles et industrielles par catégories (grandes, moyennes et petites exploitations [9]), l'augmentation ou la diminution du nombre des personnes qui y travaillent à titre de patrons ou d'employés [10];

les grèves et *locks-outs* [11];

le produit des impôts sur le revenu, sur la fortune, sur le travail et sur les successions, pour autant que ces impôts sont établis d'après les mêmes lois et les mêmes méthodes; la répartition des fortunes, l'augmentation et la diminution des contribuables et des diverses catégories d'impôts;

[1] Eod. p. 279, 280-284; Annexe, p. 66-68.

[2] Eod. p. 286-292.

[3] Eod. p. 382-396; Riesser, *Die deutschen Grossbanken*, etc., 4e édit., p. 280-326, et Annexes V (p. 673-699) et VI (p. 700-717).

[4] Eod. p. 294 et 295.

[5] Riesser, *loc. cit.*, et p. 166-192.

[6] *Annuaire statistique*, etc., 1912, p. 356-381.

[7] Eod. p. 397-398.

[8] Eod. p. 186-249; 250-256, et Annexe, p. 54, 60 et 62.

[9] Eod., p. 32, 52.

[10] Riesser, *op. cit.*, p. 98, note 2.

[11] *Annuaire statistique*, etc., 1912, p. 66.

le produit du timbre sur les effets de change[1] ;

les recettes douanières [2], le taux de l'escompte officiel et de l'escompte des banques privées [3];

les cours du change [4] et des emprunts d'Etat [5];

l'effectif et les résultats de la flotte marchande (navigation sur mer) [6];

les faillites et les résultats de leur liquidation [7];

les déplacements, les autres dépenses de luxe et les impôts sur le luxe ;

et, finalement, l'accroissement de l'aisance générale [8], la consommation des denrées alimentaires, l'emploi des matières premières destinées à l'industrie [9].

Quelques indications plus spécialement importantes, figurant dans la liste ci-dessus et concernant la période allant de la première moitié de la dernière décade du 19e siècle à la fin de l'année 1911, sont reproduites de façon détaillée plus loin. C'est notamment le cas pour notre commerce à l'étranger (importation et exportation), pour notre production en charbon et en minerai de fer, pour le trafic des marchandises sur nos chemins de fer et pour les dépôts auprès de nos caisses d'épargne.

[1] Eod. p. 354.

[2] Eod. p. 347-353.

[3] Eod. p. 284, Annexe, p. 64.

[4] Eod. p. 285, Annexe, p. 64 et 65.

[5] Eod. p. 286 ; Annexe, p. 68.

[6] Eod. p. 165-169 ; Annexe, p. 42.

[7] Eod. p. 312-326.

[8] Cf. notamment jusqu'à 1908 les *Materialien zur Beurteilung der Wohlstandsentwicklung Deutschlands.*

[9] Cf. *Annuaire statistique*, etc., 1912, p. 301-305, et Annexe, p. 24-31 ; cf. aussi la statistique publiée par la *Dresdner Bank* à l'occasion de son 40e anniversaire (1913), sous le titre *Die wirtschaftlichen Kräfte Deutschlands.*

4. *Les cours des emprunts d'Etat.*

La *Bank-Archiv* a publié, le 15 mars 1913, la statistique suivante pour février 1913 :

	Emprunt impérial allemand 3 %	Rente française 3 % [1]	Consolidé anglais 2 ½ % [1]
Cours moyen	77,49	88,47	74,05
Cours maximum	77,80	88,65	74,70
Cours minimum	76,75	88,30	73,60
Intérêt réel moyen [2]	3,87	3,39	3,38
» » maximum [3]	3,91	3,40	3,40
» » minimum [4]	3,86	3,38	3,35

On remarque tout d'abord dans ce tableau combien le cours moyen de l'emprunt impérial allemand 3 % en février 1913 (77,49) a de nouveau baissé, si on le compare au cours moyen de la même valeur en 1907 (88,14), cours signalé déjà dans la première édition de cet ouvrage comme ayant sensiblement baissé et comme étant des plus défavorables.

Mais on remarque aussi, dans le même tableau, que ce recul atteint également la rente française 3 %. En effet, le cours moyen était seulement encore 88,47 à février 1912, tandis que les cours moyens de Paris était 94,85 en 1907, soit, après déduction de l'intérêt couru depuis l'échéance du coupon, 94,47.

On constatera le même mouvement pour le consolidé anglais 2 ½ %. Son cours moyen n'était que 74,05 en février

[1] Les cours de la rente française et des consolidés anglais, qui reposent sur la base des cours de clôture quotidiens aux Bourses de Paris et de Londres sont indiqués après déduction de la fraction des intérêts courus depuis l'échéance du coupon *(Stückzinse)*. Le système d'indication concorde donc avec celui employé à la Bourse de Berlin.

[2] Intérêt nominal (3 %, soit 2 ½ %) en pour cent du cours moyen.

[3] Intérêt nominal (3 %, soit 2 ½ %) en pour cent du cours minimum.

[4] Intérêt nominal (3 %, soit 2 ½ %) en pour cent du cours maximum.

1913. (Cours moyen de Londres pour 1907, 84,14, soit, plus exactement 83,83.)

Du reste, ce tableau ne peut être utilisé qu'en formulant les importantes réserves qui résultent des considérations suivantes :

D'abord, je partage l'opinion de M. Max Warburg[1], suivant laquelle le cours actuel si bas de nos valeurs officielles — dont on ne peut mettre en doute la qualité et la sécurité — est avant tout l'expression naturelle des circonstances économiques, financières et politiques, si nombreuses et si compliquées, qui influencent ce cours. Le même auteur dit qu'il faut se garder, précisément pour ces raisons — sans compter du reste qu'une telle manœuvre serait parfaitement inutile — d'employer, et même simplement de proposer, des moyens artificiels pour relever les cours.

Figurent aussi au nombre de ces moyens artificiels, les mesures législatives et administratives, ayant pour but d'amener les caisses d'épargne, les associations coopératives les sociétés d'assurance, à placer en titres d'emprunts de l'Empire et d'Etats une fraction déterminée de leur capital qui doit rapporter intérêt. Tout au moins, ces mesures ne se justifient-elles pas lorsqu'elles sont motivées en première ligne — comme c'était le cas du projet de loi prussien sur les caisses d'épargne de 1906 — par le désir *d'étendre le cercle des amateurs de valeurs impériales et d'Etats.* La même pensée inspirait visiblement les ordonnances administratives prussiennes qui faisait un devoir aux entreprises des chemins de fer secondaires et privés, aux offices de prêts sur

[1] Cf. l'excellent rapport présenté par M. Max Warburg à la IVe assemblée des banquiers allemands, tenue à Munich, le 17 septembre 1912. (Compte-rendu des délibérations (Verhandlungen), p. 15 et suiv.)

gages (*Pfandbriefämter*) communaux et aux établissements officiels d'assurances, de placer en valeurs semblables une fraction déterminée de leur avoir. Un principe identique guidait — du moins en première ligne — la loi prussienne sur les établissements publics d'assurance contre l'incendie du 25 juillet 1910 et l'ordonnance impériale sur l'assurance du 19 juillet 1911. Cette dernière oblige les associations professionnelles pour l'assurance industrielle et agricole, de même que les établissements d'assurances pour invalides et survivants à placer 1/4 de leur avoir en valeurs impériales et d'Etats. La loi (impériale) d'assurance pour employés, du 20 décembre 1911 en fait autant. L'exposé des motifs de la loi prussienne sur le placement de l'avoir des caisses d'épargne en titres au porteur renferme la même idée (23 décembre 1911). Cette loi impose aussi aux caisses d'épargne publiques de placer une certaine partie (15-25 % suivant le montant des dépôts) de leur capital portant intérêt en titres aux porteurs de tout repos (*mündelsicher*) dont les 3/5 doivent être constitués par des obligations de l'Empire ou de la Prusse. L'exposé des motifs insiste expressément sur le point de vue d'un « raffermissement du cours des emprunts impériaux et d'Etats ». Cependant, dans la suite, et sans doute sous l'influence des objections qui furent présentées, les représentants du gouvernement firent valoir avec raison au premier plan l'argument d'une facile réalisation des valeurs,— argument qui n'est cependant exact que dans certaines limites. C'est ce point de vue qui l'a emporté dans l'acceptation du projet.

Il faut d'autant moins songer à influencer d'une façon *permanente et sensible,* par de telles mesures ou par d'autres encore, le cours des valeurs impériales et d'Etats que le prix

de ces valeurs dépend de facteurs échappant à toute influence artificielle. Le cours dépend avant tout d'une *saine politique financière,* tendant à n'occuper le marché par de nouveaux emprunts qu'à de très grands intervalles. La situation économique et le marché de l'argent national et international jouent aussi un rôle dans cette question.

Puis, j'ai la conviction qu'une *comparaison* des cours des valeurs des différents Etats ne doit se faire qu'avec les plus expresses réserves, — si même elle est possible. En effet, les conditions économiques, intellectuelles et politiques générales, les conditions spéciales du marché de l'argent et des valeurs et la situation économique différent plus ou moins selon les Etats. Je crois — et là je ne suis plus de l'avis de Warburg — que ces motifs sont aussi déterminants pour les pays qui, comme aujourd'hui l'Allemagne, « travaillent essentiellement par leurs propres ressources et placent en conséquence totalement où presque totalement leurs dettes d'Etat consolidées dans leur propre territoire » et non pas seulement « pour les pays qui recherchent régulièrement des marchés étrangers pour le placement de leurs emprunts d'Etat ».

Si une telle comparaison n'est admissible qu'avec de grandes réserves, une prudence encore plus grande s'impose pour les *conclusions,* — qu'on est tenté d'inférer du fait que les cours des emprunts d'autres Etats sont plus ou moins élevés, au sujet du crédit public, de la capacité économique ou de la considération dont jouit son propre pays.

Ce que j'avance ici est illustré déjà par les nombreux exemples cités dans le rapport de Warburg : le cours plus élevé des valeurs publiques d'un autre pays s'explique déjà très facilement par le fait que le dit pays institue davantage

d'impôts — peut-être nuisibles et injustes — qu'il n'émet d'emprunts et cela sans doute dans le but de maintenir élevé le cours des emprunts d'Etat. Il arrive aussi qu'un autre pays consacre des sommes moins considérables à de grandes entreprises civilisatrices et à des œuvres sociales. Ou encore la population d'un pays est accoutumée à se contenter d'intérêts modestes, donc aussi de valeurs publiques produisant des intérêts peu considérables. Cette population peut aussi se tenir à l'écart du marché et du commerce mondiaux ou s'abstenir d'une activité industrielle intense, de telle sorte que le loyer de l'argent est meilleur marché et le cours des emprunts publics demeure plus élevé. Il arrive également qu'une situation géographique favorable ou une neutralité garantie ne contraignent pas ce pays à faire de si fortes dépenses pour l'armée et pour la flotte comme nous devons en faire, ou enfin que tel pays possède de façon restreinte des exploitations officielles dont l'entretien exige, outre les bénéfices éventuels, des sommes qu'on ne peut se procurer que par le moyen d'emprunts publics.

Ajoutons à cela la forte *concurrence des solides valeurs communales et industrielles*. C'est surtout le cas de l'Allemagne, où, à côté d'une *fièvre de municipalisation des corporations communales*, qui se disputent le rang dans la poursuite souvent louable de buts sociaux, règnait et règne encore une fièvre d'expansion industrielle[1]. Dans les périodes favorables, où l'on prévoit de hauts dividendes et par conséquent des hausses de cours, nos capitalistes accordent la préférence

1. Une enquête faite par M. Otto Most, directeur de l'Office statistique de la ville de Düsseldorf, établit que 165 villes allemandes comptant plus de 25 000 habitants, n'ont pas émis pendant la période de dix ans, soit du 31 mars 1897 au 31 mars 1907, *moins de* 3 ¼ *milliards de marks d'obligations municipales.*

aux valeurs industrielles, jusqu'à ce que des crises amènent de fortes pertes et provoquent un retour aux valeurs d'Etat ou de communes.

Puis on aime aussi, chez nous, à placer ses capitaux sur des valeurs étrangères produisant l'intérêt le plus haut possible, dont l'émission est le résultat naturel et nécessaire de relations suivies entre ce pays et le marché mondial. Ce sera le cas lorsqu'on ne pourra pas se procurer de bonnes valeurs industrielles ou qu'on ne pourra se les procurer qu'à très-haut prix et peut-être aussi lorsque le cours des valeurs publiques indigènes a baissé par suite de conversion du taux de l'intérêt ou *par crainte* de conversions prochaines [1].

Il ne faut pas, aussi, perdre de vue les *impôts* qui frappent, dans divers pays, les possesseurs de valeurs publiques [2], soit sous la forme d'impôts sur les coupons, soit sous une autre forme (ainsi l'impôt sur le revenu). A considérer également les exonérations de l'impôt et des timbres que divers pays ont institué en faveur de leurs emprunts publics.

Enfin, n'oublions pas qu'il est possible que le loyer de l'argent, élevé dans tel ou tel Etat, loyer qui entraîne une baisse des valeurs publiques dont l'intérêt est moins considérable, soit provoqué par des événements essentiellement réjouissants et non pas par des circonstances critiques. Donc ce cours si bas ne peut justifier des conclusions pessimistes. C'est là, précisément, qu'on voit avec clarté comme il est faux de faire de la question du cours des emprunts d'Etat « une question de prestige national » puisque « la même

[1] Cf. Riesser, *Die deutschen Grossbanken*, etc., 4e édit., p. 322.

[2] Ces facteurs n'ont pas été mis en ligne de compte dans le tableau ci-dessus. En France, les porteurs de titres de rente sont exonérés de l'impôt de 4 % sur les coupons, et, en Italie, de l'impôt de 20 % sur les coupons, tandis qu'en Allemagne, les valeurs publiques allemandes ne sont pas soumises au timbre d'émission et de mutation, de même qu'à l'impôt sur le talon. (Warburg, *op. cit.*, p. 29.)

tension de l'activité économique qui fait hausser les taux d'intérêt et fait baisser les cours des valeurs d'Etat à bas intérêts, emplit les caisses officielles d'énormes recettes supplémentaires, d'impôts sur la circulation et la consommation et surtout d'impôts sur le revenu. Une dépression de l'activité économique accroîtrait automatiquement la demande de valeurs publiques et leurs cours, mais provoquerait d'énormes diminution dans les recettes ci-dessus [1]. »

Quant aux cours de la rente italienne 3 3/4, soit 3 1/2, à la Bourse de Berlin, qui n'ont pas été indiqués plus haut e qui, faute de tractations un peu considérables, n'ont qu'une importance nominale, il convient d'observer qu'ils ont baissé également ces derniers temps, après avoir été pendant longtemps très élevés.

Le tableau suivant donne le mouvement des cours de la rente italienne à la Bourse de Berlin, de juillet 1911 à fin 1912 :

Périodes	Cours moyen	Cours maximum	Cours minimum
Juillet-Septemb. 1911	102,36	103,30	98,50
Octob.-Décemb. 1911	100,98	101,60	100,30
Janvier-Mars 1912	98,94	101,00	97,80
Avril-Juin 1912	non coté	non coté	non coté
Juillet-Septemb. 1912	97,55	98,00	97,10
Octob.-Décemb. 1912	97,65	97,80	97,50

La baisse de la rente italienne, qu'on constate dans ce tableau, a d'abord son origine dans le fait que, le 1er janvier 1912, on procéda à la conversion de la seconde tranche, soit à la réduction effective du taux d'emprunt de 3 3/4 à 3 1/2. Puis elle fût aussi influencée par l'emprunt 4 % en bons sur le Trésor, au montant total de 300 millions de lires (loi

[1] Paroles prononcées par M. le conseiller financier Muller, à la IVe assemblée des banquiers allemands, le 17 septembre 1912.

du 2 mars 1912). Le taux, auparavant si élevé, de la rente italienne était dû, en grande partie, à la circonstance que l'Italie n'avait lancé sur le marché aucune valeur officielle nouvelle de 1894 à 1912 (l'emprunt 3 ½ % avec exemption d'impôt, en 1902, n'était, en effet, que destiné à une conversion [1]).

5. La *Reichsbank — Banque impériale.*

L'Allemagne possède des chefs financiers, tels qu'il en faut, surtout durant les premières semaines suivant une déclaration de guerre, avant tout dans le personnel de la banque centrale d'émission de l'empire : la *Reichsbank*. Nous ne parlons pas ici des quatre banques d'émission existant encore dans les états de Bavière, Saxe, Wurtemberg et Bade, pas plus que des banques d'Etat des Etats confédérés telles que, par exemple, la *Seehandlung* royale (Banque d'Etat prussienne) et la Caisse centrale des associations coopératives *(Zentralgenossenschaftskasse)*. La *Reichsbank*,— on n'insistera jamais assez sur ce point là,— n'était pas encore fondée au moment de la guerre franco-allemande de 1870-1871 ; cette lacune fut partiellement comblée par la *Preussische Bank* et par les 31 banques privées d'émission qui restaient encore à ce moment; ces établissements prirent

[1] En ce qui concerne les motifs de la baisse de cours des emprunts impériaux et d'Etats, cf., outre le rapport Warburg, notamment les ouvrages suivants : Karl Kimmich, *Die Ursachen des niedrigen Kursstandes deutscher Staatsanleihen*, Berlin, 1906. — A. von Dombois, *Der Kursstand der deutschen Staatsanleihen*, Hannover, 1911. — Jul. Wolf, *Vorschläge zur Hebung der Kurse der deutschen Staatsanleihen*, Leipzig, 1911. — Hugo Heyman, *Die deutschen Anleihen*, Berlin, 1911. — B. Dernburg, *Zwangsanleihen in Staatspapieren* (*Bank-Archiv* du 15 Oct. 1911, XIe année, p. 17 et suiv.), et *Kapital und Staatsaufsicht*, Berlin, 1911. — Otto Schwarz, *Die Kurse der deutschen Reichs- und Staatsanleihen. Die Ursachen ihres Niederganges und Vorschläge zu ihrer Hebung* (Berlin et Leipzig, Dr Walter Rothschild, 1911-1912.) .— Eugen Kaufmann, *Zum Kursstand der deutschen Staatsanleihen* (*Bank-Archiv* du 15 sept. 1912, XIe année, n° 2, p. 404-406). — Herm. Albert (Leipzig, 1910), et Wallich (*Jahrb. für Œkonomie und Statistik*, septembre 1911.

leurs mesures sans s'être entendus [1]. La *Reichsbank*, fondée en 1875 sur des bases essentiellement privées, mais destinée à des buts publics et absolument indépendants de l'Etat, a prouvé, lors de la redoutable crise de 1901, comme dans les périodes difficiles de 1907, 1911 et 1912 que son organisation lui permettait, qu'elle désirait et qu'elle était capable d'intervenir dans les périodes critiques.

Intervenant avec succès pour procurer des moyens de crédits et de payement, elle a évité des revers, tranquillisé et secouru dans des moments où les besoins étaient pressants.

Elle est particulièrement propre à intervenir en temps de guerre, — c'est donc une banque de guerre *κατ' ἐξοχὴν*, par excellence, — car le § 16 de la loi sur la banque, du 14 mars 1875, lui accorde le droit *illimité*, du moins théoriquement, d'émettre de ses propres obligations et des *billets de banque* « selon les besoins de la circulation ». Le § 17 dispose que, en tout temps, les billets de banque seront couverts au minimum pour un tiers, par du numéraire allemand ayant cours, par des bons sur la caisse de l'Empire, ou par de l'or en lingots ou en monnaies étrangères et, pour le solde, par des effets de change escomptables à court terme, portant deux signatures de personnes solvables [2].

Les expériences faites dans tous les pays ont démontré,— et cela surtout dans des périodes difficiles et critiques, — qu'un titre de crédit, couvert par une banque d'émission, titre qu'on peut émettre selon les besoins du moment et qui

[1] *Kleindinst, op. cit.*, p. 255.

[1] L'obligation imposée à la Reichsbank par ler §§ 9 et 10 de la loi de payer un certain impôt lorsqne la limite d'émission exempte d'impôt sera dépassée, n'existe que dans ce cas-là et surtout pas dans le cas d'une guerre. La suspension des §§ 9 et 10, qui sont sans signification en temps de guerre, va de soi.

est ainsi extrêmement élastique, remplace le numéraire en espèces (l'or), dont on ne peut pas augmenter ou, du moins, pas augmenter rapidement la quantité, bien mieux que le papier-monnaie officiel non couvert (ou couvert indirectement par la capacité des ressortissants de l'Etat à payer l'impôt).

On a formulé autrefois de divers côtés certaines critiques, dont nous n'avons pas à parler ici, au sujet de l'organisation et de la gestion de la *Reichsbank*, Ces critiques étaient à mon avis, en général, injustifiées. Mais les désirs, exprimés autrefois, d'une augmentation de capital de fondation de la *Reichsbank* ont perdu de leur importance depuis que la loi de 1909 a prescrit la réouverture du *fonds de réserve*, lequel avait été fermé, et provoqué ainsi une augmentation continue des réserves qui a eu pour résultat de renforcer les propres moyens de la banque. Le fonds de réserve de la *Reichsbank* s'élevait le 31 décembre 1912, à 70 047 746,30 marks.

Dans l'énumération des services rendus par la *Reichsbank*, on n'attache souvent qu'une importance trop peu considérable au *service des virements*, si important, surtout en temps de guerre, et dont le roulement, en 1912, était d'environ 371 milliards de marks. Mais les pays étrangers, plus spécialement l'Angleterre et les Etats-Unis de l'Amérique du nord nous dépassent de beaucoup dans le *service des compensations* qui, chez nous, atteignit 72 ½ milliards en 1912. Le service des virements a rendu possible que les paiements intervenant entre les entreprises de la grande industrie et du grand commerce, paiements qui forment le contingent principal des comptes de virement de la Reichsbank (25.637 à fin 1912), — s'effectuent en quantité par simple écriture. Le numéraire (en espèces) est donc exclu de ces transactions et peut par là être réservé au crédit. La proportion des payements

en espèces vis-à-vis des virements par système de compensation a heureusement diminué d'une façon presque constante ; elle était encore de 24,7 % en 1891, en 1901, elle était de 15,1, en 1909 de 10,07, en 1912, de 9,8 % [1].

Le *service des virements et chèques postaux*, introduit en Allemagne, en 1909, peut avoir le même succès auprès des classes moyennes et modestes du commerce, de l'agriculture et de l'industrie, à condition de l'organiser et de l'administrer rationnellement. Ce rouage est entré en rapport avec le service des virements et compensations de la *Reichsbank*. Le succès aurait été plus rapide et plus complet si le gouvernement, répondant aux vœux exprimés par les caisses d'épargne et les associations coopératives n'avait pas décidé que l'avoir inscrit dans les comptes postaux ne serait pas productif d'intérêts. En effet, on pourrait fort bien payer un intérêt modéré (comme le font l'Autriche, la Hongrie et la Suisse) aux comptes-courants créanciers existant depuis quelque temps déjà, et cela sans nuire à certains droits justifiés et surtout sans courir le danger de créer ainsi des *caisses d'épargne postales* . C'est essentiellement grâce à cet intérêt que le régime s'est rapidement et heureusement implanté dans les pays cités plus haut. Il serait désirable et, à mon avis, réalisable, d'abaisser les taxes encore davantage qu'on en a l'intention et l'on ferait bien de ne pas limiter ce nouveau service à neuf grands offices postaux seulement (auxquels il en faut ajouter un wurtembergeois et quatre bavarois).

J'ai autrefois, comme membre de la commission d'enquête

[1] Cf. *Die deutschen Abrechnungsstellen im Jahre 1912*. Edité par la division de statistique de la Reichsbank, p. 5.

[2] Cf. Emil Kaufmann, *Der Entwurf eines neuen Postscheckgesetzes. (Bankarchiv*, XIIe année, p. 132.)

sur la banque de 1908-09, exprimé le désir, étant données les grandes difficultés que rencontre une chambre de compensation impériale pour les chèques, de créer au moins des *chambres de compensations provinciales pour chèques*, destinées aux chèques payables en Allemagne [1].

Cela aurait contribué non seulement à la popularité, donc au développement du trafic des chèques, mais cela aurait aussi pour résultat que tous les chèques allemands, excluant le paiement en espèces, auraient été liquidés par la voie du virement et de la compensation, ce qui doit être le but du système des chèques. En effet, les membres des différentes chambres de compensation seraient devenus en même temps mandataires des autres banquiers de leur district; ces banquiers auraient été contraints — ce qui n'est souvent pas encore le cas aujourd'hui, — d'adhérer au services des virements de la *Reichsbank*.

Sur ces entrefaites, la *Reichsbank* a créé une *chambre d'échange de chèques*, comprenant 18 sociétaires qui appartiennent à la chambre de compensation berlinoise. En 1912, des chèques pour le montant de 175 956 000 de marks y ont été échangés, mais cette opération ne fait que préparer la balance des chèques auprès de la chambre de compensation en permettant l'échange réciproque, entre sociétaires, des chèques payables en province [2].

On a critiqué avec raison, surtout dans les délibérations de la commission d'enquête sur la banque, de 1908-09, les disponibilités, considérées comme trop minimes, de la *Reichsbank* en *devises-or* (effets de change payables en or à

[1] Cf. *Enquête sur la banque en* 1908. *Délibérations de la commission plénière sur les questions I à V du questionnaire*, 1909, p. 218.

[2] Cf. Hans Lessing, *Bank-Archiv*, du 15 juin 1910, IXe année, p. 279.

l'étranger (*Golddevisen*). Ces effets n'atteignaient en moyenne qu'un chiffre de 64 millions de M. (en chiffres ronds) en 1907 [1], mais ce chiffre a été augmenté sensiblement depuis. Après avoir atteint, le 1er janvier 1912, un total de 142 282 921,70 marks (valeur en cours), ces effets, pour des raisons faciles à expliquer, sont retombés malheureusement fin 1912 à 40 millions 99 769,10 M. Il faut que les efforts de la direction de la banque pour provoquer une augmentation des disponibilités en effets payables en or à l'étranger et, en général, des autres créances exigibles en or à l'étranger, soient poursuivis — et ils le seront sans aucun doute avec toute l'énergie voulue (voir plus bas, page 74, etc.). Sans doute, la *Reichsbank* ne peut influencer *de façon durable*, en temps de paix, par sa politique à l'égard des effets tirés sur l'étranger, les conséquences naturelles d'un bilan défavorable des payements de l'Allemagne, dont on trouve l'expression dans le cours de change. Mais, en présence d'un tel bilan défavorable, elle peut lutter contre une hausse exagérée des cours des lettres de change et des chèques étrangers, en cédant à nos Bourses les effets tirés sur l'étranger. Par là, elle peut lutter aussi contre des prélèvements d'or exagérés, car ce n'est que lorsque les cours du change dépassent le point de l'or que l'exportation de ce métal est une bonne opération. En telle occurence elle peut aussi soutenir *sa politique d'escompte par sa politique à l'égard des effets tirés sur l'étranger* [2] et ainsi surtout éviter ou du moins suspendre l'opération que personne ne souhaite, consistant à serrer d'une façon exagérée et interminable « la

[1] A la fin de 1907 — année du reste complètement anormale — ce chiffre est même descendu à 26 millions de marks.

[2] A la condition que l'escompte privé subisse ou maintienne une hausse correspondante à celle de l'escompte de la Banque. (Cf. les explications présentées dans les délibérations de la commission d'enquête de la Banque : *Verhandlungen der Gesamtkommission*, Berlin, Mittler & Sohn, 1909, p. 70 et 71.)

vis de l'escompte ». Sans doute, une certaine prudence s'impose dans une telle politique (qui a subi l'épreuve du feu en 1911-1912 [1]), car il s'agit, en grande partie, d'effets anglais (le 31 décembre 1912, ces effets atteignaient presque la moitié des disponibilités [2]); mais à en juger d'après les faits,— bien qu'isolés, — il ne serait pas complètement improbable, alors même que l'opération serait très dangereuse pour l'Angleterre tout spécialement vis-à-vis de nous autres ses bons clients, que ce pays élevât des objections contre le payement des engagements de change contractés envers les ressortissants d'un pays belligérant [3].

Du reste, en Allemagne et ailleurs on rencontrait jusqu'à présent l'opinion prépondérante — je ne puis que la partager — que les anciennes dispositions du droit commun anglais interdisant à tout Anglais de payer en temps de guerre une créance à un ressortissant d'une nation en lutte avec l'Angleterre étaient abrogées [4]. En effet, à supposer que les coutumes générales du droit des gens n'aient pas supprimé ces dispositions-là, elles l'auraient été par l'art. 23 h., section II, chap. Ier du Règlement de la Haye sur les lois et coutumes de la guerre sur terre du 18 octobre 1907, ratifié par la Grande-Bretagne.

[1] Cf. Lumm, *Bank-Archiv*, XIe année, p. 164-165. « Les cours à vue des effets sur l'Angleterre en 1911 (donc pendant la crise du Maroc) n'ont atteint ou bien dépassé le point de l'or théorique que 20 jours sur 303. Ce fait doit être en grande partie attribué à l'application heureuse de la politique de la Reichsbank à l'égard des effets tirés sur l'étranger.

[2] Plus exactement 18 498 883.10 marks d'effets anglais sur un total de 40 099 769.10 marks (valeur en cours).

[3] En 1870, à la Bourse de Berlin, de telles appréhensions empêchèrent, pendant une période très courte, il est vrai, la vente d'effets tirés sur l'Angleterre.

[4] Cf. Hans Wehberg, *Deutsch-englische Verträge im Kriegsfalle, nach englischem und internationalem Rechte (Bank-Archiv*, XIe année, p. 347-353). L'auteur donne l'origine et la bibliographie de cette question litigieuse, question qu'on pourrait le mieux liquider par une interprétation authentique de la Conférence de La Haye ou éventuellement par une nouvelle entente internationale.

Si, malgré ce règlement dont l'origine est due, il est vrai, à *la guerre,* mais dont l'art. 23 h dépasse certainement les limites de celle-ci, le ministre anglais des affaires étrangères a cependant taxé d'erronée l'opinion citée plus haut, on peut être certain que, si l'occasion s'en présentait, les tribunaux déclareraient injustifiée, *protestatio facto contraria,* l'interprétation du ministre. En effet, l'Angleterre n'a formulé aucune réserve, aussi bien lorsqu'il s'est agit de fixer le sens, du reste parfaitement clair en lui-même, de l'art. 23 h, que lorsque la ratification du règlement est intervenue. Notons encore l'intention incontestable des délégués (ce furent les Allemands) qui firent la proposition admise dans l'art. 23 h. Il faut néanmoins reconnaître que cette disposition est loin d'être à sa place dans la section II, chap. Ier, intitulé « Des moyens destinés à nuire à l'ennemi, des sièges et des bombardements. »

La *mise à réquisition parfois exagérée* de la *Reichsbank*, comme cela a été très souvent le cas pendant les dernières décades, a été l'objet, ainsi que ses causes et les moyens propres à la combattre, du rapport bien connu présenté le 18 septembre à la 4e assemblée générale des banquiers allemands, tenue à Munich, par le directeur de la *Deutsche Bank*, M. le conseiller de légation, Prof. Dr Karl Helfferich[1]. Ce travail fut complété sur divers points par les rapports, eux aussi très applaudis, de MM. le Dr Paul v. Schwabach et Richard Schmidt (Leipzig).

Le motif qui avait conduit à mettre cette question à l'ordre du jour était le suivant : Depuis 1890 environ, où toute notre économie nationale prit un fièvreux élan, la différence entre le montant maximum et le montant minimum

[1] Aujourd'hui ministre du Trésor impérial.

des billets de banque non couverts par une réserve en espèces au sens du § 9 de la loi sur la banque (donc par une réserve métallique, par des bons de caisse impériaux et par des billets d'autres banques allemandes d'émission [1], dont le total fixe avant tout le chiffre des exigences de l'économie nationale vis-à-vis de la *Reichsbank*), — la différence avait augmenté de deux fois et demie et la mise à réquisition de la *Reichsbank*, plus spécialement durant les dernières semaines des termes appelés « difficiles » (fin de trimestres), *avait augmenté de 3 fois et demi.*

C'est dans cette circulation en billets non couverts par une réserve monétaire, conformément à l'art. 9 de la loi sur la banque, et qui suit de très près les fluctuations et les besoins de toute l'économie nationale, qu'on constate la fraction vraiment élastique de l'émission totale des billets de banque. Cette fraction variant d'une façon extraordinaire, est l'image fidèle des oscillations et de l'équilibre de la demande en instruments de payement.

Voici pourquoi il était d'ores et déjà probable que les augmentations de cette circulation en billets marchaient de pair avec un accroissement, en général réjouissant, de l'économie nationale dont les variations se reflètent dans la situation de la *Reichsbank*. On peut, dans une certaine mesure, prouver ce fait par des données statistiques, comme on a tenté de le faire dans le rapport Helfferich.

Selon ce rapport, à fin 1911, la valeur des diverses bran-

[1] On ne devrait pas parler d'une circulation de billets « non couverte ». (Cf. Riesser, *Die deutschen Grossbanken*, 4e édit., p. 912 et 935), car l'art. 17 de la loi sur la Banque rend ce fait impossible. Selon cet article, la Reichsbank doit couvrir en tout temps au moins le tiers de ses billets en circulation par de l'argent allemand ayant cours, par des bons de caisse impériaux, par de l'or en lingots ou par de la monnaie étrangère dont la livre de fin doit valoir 1392 marcs et le solde par des effets de change escomptés à trois mois ou des chèques, portant les signatures de deux personnes connues et solvables.

ches de l'économie nationale s'était accrue comme suit en regard de la moyenne des années 1891-1895 :

Notre *commerce avec l'étranger* (exportation et importation) a passé de 7,1 milliards à 17,8 milliards de marks. Il a donc augmenté de 2 fois et demi, tout comme le chiffre des billets non couverts par une réserve en espèces ;

la *production en charbon* (houille et lignite) a passé de 96 à 235 milliards de tonnes ;

le *trafic marchandises de nos chemins de fer* a passé de 24 ½ à 60 milliards de kilomètres-tonnes ;

et pendant la même période,

la *production en minerai de fer* a passé d'environ 4 ½ à plus de 13 ½ milliards de tonnes, ayant donc triplé.

Le montant total de l'*avoir déposé dans les caisses d'épargne* (avoir pas représenté exclusivement par des « versements d'épargne) » passait de 6 milliards à 18 milliards M. environ et triplait donc aussi.

L'augmentation énorme de la circulation en billets non couverte par une réserve en espèces selon le § 9 de la loi sur la banque était donc essentiellement due aux progrès (en général réjouissants) de l'économie nationale, — bien que trop hâtifs dans certains domaines. Cette économie nationale exigeait beaucoup de la *Reichsbank* sous la forme d'escompte des effets de change, d'avances sur gages (nantissements) et d'escompte de bons sur le trésor, ce qui n'était point dangereux en soi-même. Mais, certains phénomènes constatés dans le développement de la situation de la *Reichsbank,* devaient provoquer peu à peu des réflexions.

D'abord, comme M. Helfferich le fit remarquer avec raison, non seulement la différence annuelle entre le maximum et le minimum de la circulation des billets non couverts,

mais encore le chiffre moyen de cette circulation, a augmenté presque sans arrêt depuis le milieu de la dernière décade du siècle passé.

Puis, ce qui certainement n'est point un effet, mais bien une cause essentielle de ce phénomène, depuis ce temps-là les « *fonds de tiers* » (fonds pour virements), soit la somme des instruments d'exploitation dont la banque dispose à côté de ses billets, sont bien loin d'avoir augmenté en vitesse et en quantité dans la proportion des placements à intérêts par escompte d'effets de change, par avances sur gages, etc. Et, durant cette période, non seulement les demandes des particuliers, mais encore celles de l'Empire et des Etats confédérés ont grandi, comme le prouvent les avances sur escompte des bons du trésor [1].

Enfin les demandes des communes marchent de pair avec les précédentes. Tous ces facteurs ont contribué à empirer sensiblement la situation de la *Reichsbank*. Cet état de choses ne s'est pas amélioré du fait que la banque soutient et peut soutenir parfois sa politique d'escompte en présentant à la Bourse, pour l'escompte privé — en réescomptant — des bons de caisse impériaux ne portant pas intérêt.

Finalement, l'encaisse métallique sur laquelle repose la circulation des billets et plus spécialement l'*encaisse-or* ne s'est développée que d'une manière très peu satisfaisante depuis 1895. L'encaisse-or était, au commencement de la décade 1890 d'environ, ... 611 000 000 M.
en 1911, elle était de . . . . . 827 000 000 »
soit seulement à peu près le 35 % de plus, malgré les efforts

[1] Plus d'un demi-milliard de marks en 1909. A considérer aussi les fortes diminutions de comptes-courants créanciers pour virements qui, par surcroît, se produisent surtout aux échéances trimestrielles ou à des époques proches de ces échéances.

de toute nature pour l'augmenter. Remarquons, du reste, que les créances et les effets de change payables en or à l'étranger *(devises)* ne sont pas compris dans ces chiffres; ils figurent au portefeuille des effets dans les rapports hebdomadaires, soit au débit. De telle sorte que le bilan paraît plus défavorable qu'il ne l'est en réalité. »

M. Helfferich a vu les causes de ces phénomènes. Les deux autres rapporteurs, MM. le Dr v. Schwabach et Rich. Schmidt l'ont soutenu avec raison dans tous les points essentiels en s'appuyant sur les faits suivants :

Dans les pays qui — telle l'*Angleterre* — ont le plus développé le mécanisme destiné à restreindre la circulation des espèces monétaires, le besoin d'instruments de payement et notamment de billets de banque et l'accroissement des demandes présentées à la banque centrale d'émission aux échéances trimestrielles sont très peu importantes.

En revanche, dans les pays où — comme en *France* — les institutions ayant pour but de restreindre la circulation des espèces monétaires sont relativement peu développées et en même temps les effectifs en argent comptant, dont on dispose pour les affaires, très importants, les besoins d'instruments de paiements, notamment aussi de billets de banque, sont très élevés. Dans ces pays, par suite de la faible expansion du commerce et de l'industrie, les demandes à la réserve d'instruments de paiements ne sont ni très sensibles, ni très soudaines et surtout, — au contraire de l'Allemagne, — l'usage et la coutume de payer non-pas avec des espèces monétaires,

[1] Ce procédé est, au demeurant, à recommander pour les rapports hebdomadaires, car, « dans l'intérêt d'une habile politique à l'égard des effets tirés sur l'étranger, il faut éviter de communiquer prématurément les disponibilités de la Banque pour cette catégorie d'effets ». (Voir Lumm, *Bank-Archiv*, XIe année, p. 165.)

mais essentiellement avec du papier sont profondément enracinés. Les fluctuations dans les demandes adressées à l'établissement central d'émission ne seront pas très importantes.

En *Allemagne,* l'équilibre nécessaire entre le besoin de paiement et les disponibilités — en faisant abstraction des institutions destinées à restreindre la circulation des espèces monétaires (*chèques, chambres de compensations, virements*) — est fortement compromis par les classes de la population ne possédant pas de comptes de banque et exigeant le payement de leurs créances en argent comptant.

Un fait le prouve de la façon la plus claire, mais aussi la plus troublante : En 1911, le roulement des comptes de virements de la *Reichsbank* atteignait environ 388 milliards de marks. De cette somme, le 12 % environ, soit 40 milliards s'est liquidé par *payements en espèces* et par le *service des chèques postaux,* institution plus récente qui doit précisément remplacer les comptes de banques pour la classe moyenne et améliorer les habitudes en matière de payement. Le roulement total, en 1912, a atteint pour tout l'empire 30 ¼ milliards M. dont 14 ¾ environ — soit presque la moitié — ont été liquidés aussi par *payements en espèces.*

S'il en était autrement, si toutes les classes de la population avaient, partout en Allemagne comme à Hambourg, un compte de banque, payaient leurs dettes et touchaient leurs créances exclusivement par le système des écritures au débit et au crédit et par chèques « aucune tension ne se produirait à la fin du trimestre. Au lieu de retirer de l'argent et des billets à la *Reichsbank,* on remplirait des chèques qui seraient liquidés par voie de compensation le même jour ou le jour suivant. Comme les banques, *dans leur généralité,* auraient autant à recevoir qu'à donner par suite de ces chè-

ques, tous les payements qui nous causent aujourd'hui du souci se liquideraient presque sans solde par la voie des chambres de compensation (donc sans payements en espèces)[1].»

Nous ne sommes, malheureusement, pas encore assez avancés en Allemagne. Au contraire, l'introduction d'un droit de timbre fixe sur les chèques a fait reculer de nouveau le trafic des chèques qui s'était relativement développé et nous n'avons donc pas ainsi le moins du monde favorisé ce trafic, — ce qui était notre devoir[2]. Il nous faut donc compter encore pour le moment avec le fait que, si en temps ordinaire les versements et les payements se balancent en quelque mesure dans les livres des banques, une forte demande d'argent comptant se produira à la fin des mois — compliquée par surcroît des derniers règlements en Bourse et cela, plus spécialement, aux échéances trimestrielles.

Selon nos habitudes, les intérêts hypothécaires et les primes d'assurances de toute nature, la plupart des intérêts des dettes chirographaires, les finances scolaires, etc., se règlent à la fin de chaque trimestre. A la même échéance, on perçoit les termes de location, on paie les salaires et pensions des employés — dont le nombre s'accroît sans cesse avec la concentration de l'industrie et du commerce — et des fonctionnaires dont l'effectif augmente toujours davantage par le

[1] Helfferich, *op. cit.*, *Erläuterungen*, p. VI. La tabelle 15 qui y figure indique les chiffres de 1910 et 1911 non pas pour tout l'Empire, mais seulement pour les postes impériales, non compris la Bavière et le Wurtemberg.

[2] Cette déclaration s'oppose aux renseignements, du reste extrêmement instructifs, publiés par la Division de statistique de la Reichsbank, en 1913 *(Die deutschen Anrechnungsstellen im Jahre* 1912*)*. On y relève à deux endroits (p. 4 et 5), que « le mouvement de réaction du début contre le timbre sur les chèques a disparu » — observation qui est en contradiction absolue avec les nombreuses déclarations faites tout récemment encore par les organes commerciaux officiels et privés. Le produit du droit de timbre sur les chèques (3 193 215 marks en 1911 et 3 100 443 marks en 1912) ne prouve rien pour l'opinion ci-dessus, même s'il devait donner un rendement supérieur en 1913.

développement des entreprises publiques (y compris l'assurance officielle) et les monopoles d'Etat. Un autre facteur vient s'y ajouter : par suite de l'exode toujours plus considérable de la population de la campagne vers les villes et surtout vers les grandes villes, la fraction de la population qui, au lieu d'habiter sa propre maison, doit payer son loyer chaque trimestre, s'est très fortement accru [1]. Enfin *l'augmentation énorme de la production, du commerce et des affaires* a augmenté très sensiblement les échanges et par conséquent la nécessité d'un système de payement élastique.

En outre, en concentrant toujours davantage dans les banques les capitaux disponibles restés jusqu'alors isolés, inactifs et improductifs, en les rendant par là productifs au moyen du crédit accordé selon les diverses formes connues dans les banques, on pourra accroître la production, mieux utiliser aussi les instruments de production, les matières premières, la main d'œuvre, etc. et étendre les moyens mis à la portée de l'économie nationale. Mais on augmente ainsi les échanges, par conséquent les prix, donc la demande d'instruments de payements, et l'on accentue forcément par là l'écart entre la demande d'instruments de payements et l'offre. Cette différence est aussi influencée par le renchérissement des denrées alimentaires, la hausse des loyers (résultant de la hausse des terrains), l'augmentation des charges sociales et des salaires, les besoins très amplifiés de la manière de vivre et la multiplication des dépenses de luxe.

Sans aucun doute, nous devons, en Allemagne, aux progrès considérables de l'économie nationale la forte augmentation réjouissante de l'aisance générale et la possibilité de satisfaire, à la fois, et au-delà de toute espérance, aux exi-

[1] Helfferich, *op. cit.*, p. VI.

gences de nos devoirs vis-à-vis de la civilisation *(Kulturaufgaben)*, à la préparation en vue de la guerre sur terre et sur mer et aux tâches qui se sont tant multipliées sur le terrain de la prévoyance sociale. Mais il est tout aussi hors de doute que cet essor, si satisfaisant en lui-même, a également porté une atteinte sensible à la « liquidité » soit « réalisation intégrale » *(Gesamtliquidität)* de l'économie nationale ; cela est la conséquence de l'extrême tension de l'utilisation productive de toutes les réserves monétaires disponibles, pour laquelle le montant actuel des instruments de payements ne suffit pas, tension qui, du reste, agit aussi favorablement pour éviter les pertes d'intérêts. Cet état de choses se révèle notamment par la somme relativement petite des réserves monétaires.

Cette atteinte portée à la « liquidité » intégrale et la mise à réquisition plus forte de la *Reichsbank* qui en est résultée, a été également renforcée par l'attitude financière de l'Empire, des Etats confédérés et des communes, attitude plutôt inspirée par des motifs fiscaux que par des motifs économiques et par la situation du marché de l'argent.

Pour remédier à cette situation qui entraîne aussi une forte mise à réquisition de la *Reichsbank* et menace continuellement son bilan, il faut, sans conteste, pratiquer non seulement une saine politique financière et améliorer radicalement les usages de l'Empire, des Etats confédérés, des communes et des entreprises officielles [1] en matière de comptabilité, mais encore appliquer les mesures que la 4e assemblée générale des banquiers allemands a adopté sur la proposition des trois rapporteurs. Ces mesures sont :

[1] Cf. Félix Somary, *Praktische Vorschläge zur deutschen Geldmarktfrage, Bank-Archiv*, XIe année, p. 377.

a) Une *amélioration de notre organisation encore très arriérée en matière de payements*[1]; amélioration qu'il faut poursuivre avec toute l'énergie et par tous les moyens possibles, y compris la suppression du droit de timbre sur les chèques. Cette mesure porterait surtout sur le service des virements, dont le caractère est encore par trop ploutocratique, et sur le service des chèques et compensations, y compris le service des chèques et virements postaux entré en vigueur le 1er janvier 1909.

Sans doute, les virements opérés par la *Reichsbank* ont passé de 81 012,8 millions M. en 1891 à 371 193,2 mill. M. en 1912 et le mouvement du service des virements et compensations de 98 676,1 mill. M. en 1891 à 443 736,8 en 1912. La proportion des payements en espèces résultant du trafic des virements et compensations en regard du mouvement total de ce trafic — proportion si importante pour l'amélioration du système des payements — a heureusement diminué du 24,7 % en 1891 au 9,8 % en 1912 [2].

Mais le service des chèques, virements et compensations lui-même et aussi le service postal des chèques et virements doit être étendu à des cercles moins restreints et organisé de façon plus pratique, soit à l'intérieur du pays, soit pour le trafic à l'étranger [3]. En ce qui concerne ce trafic, nous avons

[1] Cf. Félix Somary, qui fait observer, avec raison, qu'une réforme du système de la comptabilité officielle (Empire et Etats confédérés), — qui a récemment suscité, du reste, de nombreuses critiques, — contribuerait dans une forte mesure à restreindre les paiements en espèces. (*Die Erfahrungen des letzten Jahres für die Kriegsbereitschaft des deutschen Geld- und Kapitalmarktes, Schmollers Jahrb. f. Gesetzg.*, n° 1, XXXVIe année, 2e vol., p. 49.)

[2] Cf. *Die deutschen Abrechnungsstellen im Jahre* 1912, publié par la Division de statistique de la Reichsbank, Berlin, 1913, p. 5.

[3] Sur le service international des mandats, cf. John Mez, *Die Verbindung des Postscheckverkehrs mit dem Giroverkehr der Reichsbank, Bank-Archiv*, IXe année, p. 285-287, et Georg Obst, *Die teueren Ueberweisungsspesen der Reichsbank, Tag* du 14 mai 1913.

montré plus haut que le pour cent des payements en espèces est encore très considérable en regard des sommes qui sont liquidées par virement de comptes à comptes et par le service des virements et compensations de la *Reichsbank*.

La tentative de la *Reichsbank* d'éviter les versements et les payements en espèces pour hypothèques et intérêts hypothécaires, par l'intervention d'une *chambre de compensations hypothécaire*, créée le 1er avril 1909, et de provoquer par là une meilleure répartition des termes d'échéance, ne semble pas avoir eu de succès jusqu'à présent.

L'introduction du droit de timbre sur les chèques est donc une faute regrettable, tout comme la disposition ne prévoyant pas d'intérêts pour comptes-courants créditeurs du service de chèques postaux (§ 1, alinéa 2 du projet de loi sur les chèques). Remarquons que cette disposition a été introduite sans que le besoin s'en fît sentir et contrairement aux usages administratifs concordants admis jusqu'alors. En revanche, un service d'intérêts pour comptes-courants créditeurs existant depuis un certain temps — intérêts du reste très modestes — a fait ses preuves en Autriche-Hongrie et en Suisse comme un moyen de propagande très actif. On a invoqué l'« état de droit jusqu'à ce jour, » et rien de plus, pour justifier cette mesure en Allemagne; cela n'est pas suffisant.

b) *L'augmentation de l'encaisse or* de la *Reichsbank*.

Cette augmentation peut avoir lieu :

α) En attirant l'or de la *circulation d'or à l'intérieur du pays, qui est beaucoup trop abondante*. Cette opération est déjà esquissée sous la forme recommandée à l'assemblée des

[1] Cf. Siegfried Goldschmidt, *Die Zukunft des Hypothekenabrechnungsverkehrs* (*Bank-Archiv*, XIIe année, p. 138-139).

banquiers, *en augmentant l'émission des billets de banque de 20 et 50 M.* [1] selon les besoins du moment, donc sans fixer de maximum. En revanche, il faut bien se garder de la tactique consistant à créer une prime sur l'or sous n'importe quelle forme, publique ou cachée [2].

β) En attirant, *le plus fortement possible et d'une façon soutenue, l'or de l'étranger.*

A ce sujet, je fais les remarques suivantes : Jusqu'à 1907 environ, la *Reichsbank* n'a pu attirer l'or de l'étranger que dans une mesure très modérée [3]. Mais, depuis, ce mouvement s'est fait de façon réjouissante et moins par des avances sans intérêts accordées aux importations d'or (qui n'ont donné qu'un résultat médiocre) que par l'augmentation systématique des disponibilités en *créances payables en or à l'étranger* comme aussi par l'augmentation, recommandée

[1] Cf. von Lumm, *Diskontpolitik* (II), *Bank-Archiv*, XIe année, p. 150.

[2] Cf. von Lumm, *op. cit.*, p. 163-164, et l'*Enquête sur la Banque* (citée plus haut), p. 56, 62, 63, 66, 72-78, 82, 85, 89, 97, 98, 115, 132, 141, 143, 145 et 166.

[3] Cf. Anton Arnold, *Die Barreserven der Kreditbanken und die Inanspruchnahme der Reichsbank*, *Bank-Archiv*, XIe année, p. 371, et Otto Heyn, *Zur Frage der Verstärkung des Goldschatzes der Reichsbank*, *Bank-Archiv*, XIIe année, 28 janvier 1913. Il est inexact de prétendre — comme on le fait dans cet article — que le procédé, recommandé par Heyn, consistant à se procurer de l'or par le moyen d'un *emprunt à l'étranger* «n'ait été ni appliqué ni même étudié — pour autant qu'on le sache». Au contraire, en septembre 1900 déjà, donc en temps de paix (cf. Riesser, *Die deutschen Grossbanken*, 4e édit., p. 313), 80 millions de marks en bons sur le trésor impérial 4 % ont été remis à la banque Kuhn, Lœb et Co à New-York, en vue d'augmenter l'encaisse or de la Reichsbank. Les journaux et la presse financière discutèrent et critiquèrent fortement ce procédé qu'on a cependant renouvelé récemment, d'abord en émettant pour 80 millions de marks de bons sur le trésor prussien (non productifs d'intérêts) en Amérique, dans le courant de septembre 1911. La remise de ces bons, courant jusqu'au 15 septembre 1912, eut lieu par la «Seehandlung» à la «Berliner Handelsgesellschaft,» qui en plaça la plus grande partie (65 millions de marks, dit-on) en Amérique. Enfin, la Bavière a placé, par l'entremise de la «Deutsche Effekten- und Wechselbank» de Francfort, pour 6 millions de marks de bons sur le trésor à la maison Hallgarten et Co, à New-York. Ce système de tirer de l'or à l'étranger a été très souvent choisi en *temps de guerre*, aussi bien en Allemagne même qu'à l'étranger.

vivement par la commission d'enquête [1], de l'effectif des *effets de change tirés sur l'étranger (devises.)* Cet effectif a rendu des services inappréciables lors des troubles politiques de 1911, essentiellement lors du retrait, de l'Allemagne des créances étrangères [2].

La commission d'enquête sur la banque (*Verhandlungen*, p. 107) a recommandé également *d'élever le prix d'achat de l'or* de 1392 à 1395 M. la livre de fin en renonçant à une finance de frappe. Cette opération doit être appliquée de façon plus étendue qu'on ne l'a fait jusqu'à présent, malgré la perte en résultant pour la *Reichsbank* qui, du reste, se récupérerait par le bénéfice indirect découlant de cette mesure. Il faut aussi *créer et organiser un marché de l'or à Berlin*, selon la proposition faite par un membre de la commission, M. Arthur Fischel, décédé malheureusement trop tôt (*Verhandlungen*, p. 108-109, 113, 132-133, 156-157) et cela n'importe comment, même si l'on doit reconnaître « qu'un marché de l'or ayant une importance internationale aussi considérable que celui de Londres, ne peut pas — du moins dans un temps rapproché — être créé en Allemagne, pour des motifs politiques, économiques et géographiques [3]. »

c) Déplacer le plus possible *sur d'autres échéances* les

[1] Cette commission a condamné à l'unanimité toute tactique consistant à verser des primes sur l'or, sous n'importe quelle forme, comme incompatible avec les conditions de l'Allemagne. (*Verhandlungen* sur les points I à IV du questionnaire, Berlin, 1909, p. 56, 62, 63, 66, 72, 78, 85, 97, 98, 115, 132, 141-145, 166.) — Une hausse continue de l'escompte, recommandée par Plenge (*Bank-Archiv* du 1er mai 1912) ne peut être prise en considération que comme procédé suprême, applicable uniquement dans des cas exceptionnels, et comme une mesure qui commande les plus expresses réserves en temps ordinaire.

[2] Cf. von Lumm, *op. cit.*, p. 164. Cela explique aussi le recul considérable en 1911 par rapport à 1910, des créances à l'étranger et du portefeuille de la Reichsbank en effets sur l'étranger.

[3] Cf. von Lumm, *op. cit.*, p. 163. On lit même l'expression « jamais », à laquelle je ne puis souscrire.

paiements considérables revenant régulièrement chaque trimestre. Il est vrai que cette mesure ne peut s'opérer que très lentement et dans d'étroites limites [1].

d) Améliorer la liquidité du bilan et de la caisse et éviter tout excès dans l'ouverture de crédits, et cela aussi bien en ce qui concerne les banques de crédits que les caisses d'épargnes et les banques d'associations coopératives. On atteindra ce but essentiellement par une élévation progressive de la moyenne des comptes créditeurs (des banques, banquiers, caisses d'épargne et autres établissements de crédits), de virements auprès de la *Reichsbank*, donc par une augmentation des réserves en espèces [2]. Ce procédé ne sera pas l'objet d'une réglementation schématique mais d'ententes entre intéressés.

Il faut ajouter à ces désirs celui d'une *politique financière impériale saine et juste*, idéal qui ne s'est pas encore réalisé aujourd'hui, malgré les soi-disant réformes financières de 1909 [3]. Cette politique tend malheureusement aujourd'hui (avril 1913), en présence des projets de défense soumis au

[1] Cf. des explications plus détaillées dans les *Verhandlungen*, p. 245-250, 259, 263, 265, 269-270, 273, 274; von Dombois, dans les *Verhandlungen* de la IVe assemblée générale des banquiers allemands.

[2] Cf. Helfferich, *op. cit.*, p. 84.

[3] Certaines réserves ont été faites au cours de la IVe assemblée générale des banquiers allemands à Munich (*Verhandlungen*, p. 115). Faisons observer à ce propos que l'administration de la Reichsbank ne songe pas, grâce à l'accroissement de l'encaisse monétaire qui résulterait du nombre plus grand des comptes créditeurs de virements, à augmenter sa circulation de billets dans une proportion triple de cette encaisse. En effet, cette opération — observe von Lumm (*Bank-Archiv*, XIe année, p. 185) — nécessiterait une augmentation correspondante dans l'ouverture des crédits et serait ainsi en contradiction directe avec les efforts tentés pour restreindre les dits crédits ; elle manquerait complètement le but poursuivi par la création de cette réserve. Il en résulterait finalement qu'on n'aurait pas fait un pas de plus, avec cette différence que la fraction non couverte des billets en circulation aurait encore grandi et que l'échafaudage du crédit basé sur la réserve-or centrale serait encore plus élevé. Mais il y a avantage à renforcer la réserve monétaire de la Reichsbank, parce que *temporairement*, selon l'intensité des besoins économiques, on peut utiliser une partie plus ou moins importante de ces réserves.

Reichstag, à accentuer de nouveau la lourde faute de demander un appui auprès des Etats confédérés, faisant ainsi du tort à la conception de l'Empire et à l'indépendance des finances impériales.

Il faut ajouter à cela la nécessité d'organiser plus rationnellement *le service de caisse de tous les offices publics et des entreprises officielles* [1] et d'amortir les dettes de l'Etat, avec continuité et abondance.

6. *Les banques de crédit allemandes.*

Ce qui précède suffirait pour établir la nécessité de hausser le niveau de la discussion sur la difficulté de pouvoir réaliser suffisamment l'actif des banques de crédit allemandes ; comme aussi de porter ces discussions sur un autre terrain que ce n'est aujourd'hui si souvent le cas.

Les difficultés d'une telle réalisation auxquelles se heurtent actuellement les banques de crédits, les caisses d'épargne et les associations coopératives doivent être considérées, ainsi que la tension parfois énorme dans la situation de la *Reichsbank*, essentiellement comme étant la résultante des symptômes extérieurs et mesurables de l'état morbide du corps économique, c'est-à-dire de l'*état de « liquidité » défectueux* de l'activité économique allemande. Les causes — souvent très saines et très réjouissantes, parfois aussi inquiétantes — en ont été élucidées plus haut.

Cela établit la justesse de ce que j'ai dit ailleurs [2] :

« L'image qu'offrent les bilans des banques doit être nécessairement la même — puisque les banques tiennent la

[1] De même von Dombois dans la IVe assemblée des banquiers allemands (*Verhandlungen*, p. 104).

[2] Riesser, *Die deutschen Grossbanken*, etc., 4e édit., p. 453.

caisse de l'économie nationale — que l'image offerte par l'économie nationale. »

D'autant plus, comme je l'ai toujours fait remarquer, qu'il ne peut pas être question d'une administration purement mécanique de cette caisse. Les banques de crédit allemandes sont en effet aussi peu « les administrateurs de la fortune nationale allemande [1] », comme on l'a dit en exagérant, qu'elles ne sont les « conducteurs de l'esprit d'entreprises économiques de la nation [2] », mais elles coopèrent avec toutes les institutions officielles ou privées, et celà dans une large mesure, à l'administration de l'économie nationale et à l'activité de l'esprit d'entreprises. C'est pourquoi, tout comme les autres institutions, et de nouveau dans une large mesure, il tient à elles de faire cesser ou du moins de diminuer fortement l'impossibilité d'une réalisation de l'économie nationale allemande — pour autant que cette opération est compatible avec les exigences justifiées de l'alimentation et de l'emploi de l'énorme augmentation annuelle de notre population. Et, il est de même certain que les banques sont tenues d'appuyer énergiquement les propositions motivées, faites par la IVe assemblée générale des banquiers allemands en

[1] Qu'on considère entre autres la *Reichsbank*, la *Seehandlung*, la *Zentralgenossenschaftskasse*, les autres banques officielles et banques d'émission, ainsi que les entreprises industrielles de l'Etat et des communes ; les caisses d'épargne, les associations coopératives et les caisses de prêts, citadines et rurales, les « Landschaften » et autres institutions de crédit foncier de l'Etat ou des communes ; les banques hypothécaires et institutions similaires dans les villes ; les sociétés d'assurance et les établissements d'assurance (ayant la personnalité officielle) pour ouvriers et employés, les postes dans leur service de chèques et virements, etc. Les versements effectués auprès des caisses d'épargne allemandes, dont le total dépassera sensiblement, en 1913, 18 milliards de marks, atteignent presque le double des dépôts et des comptes-courants créditeurs de toutes les banques allemandes. (Cf. Rapport de la *Deutsche Bank* pour 1912, p. 5.)

[2] *Verhandlungen* de la IVe assemblée des banquiers, etc., p. 116 et 119 ; cf. Riesser, *op. cit.*, p. 190-191 et 453-454.)

vue d'améliorer la réalisation de l'actif de l'économie allemande.

Puis, ne perdons pas aussi de vue que les banques allemandes représentent une partie intégrante de l'économie nationale allemande, qu'une fraction très considérable du trafic allemand en payements et en crédits a lieu par leur intermédiaire et s'y répercute. Il faut donc faire tout ce qui est possible, pour préparer, déjà en temps de paix, la réalisation de l'actif des banques, surtout en équilibrant la proportion des actifs facilement réalisables (même en temps critiques) par rapport aux engagements aussitôt exigibles à court terme. Il est indifférent que les conditions moins favorables dans lesquelles s'opérerait la réalisation de l'actif de tel ou tel établissement soient l'effet ou en partie la cause du recul de la réalisation de l'économie nationale totale.

Mais cela ne peut pas se faire exclusivement par une énergique impulsion donnée aux mesures générales propres à améliorer le système des payements, mesures décrites plus haut. Il faudra recourir aussi aux moyens recommandés, sur la proposition de M. Helfferich, par la IVe assemblée générale des banquiers allemands à Munich : le *renforcement des réserves en espèces, essentiellement sous la forme d'une augmentation des comptes de virements des banques auprès de la Reichsbank*[1], puis en écartant ou en évitant tout excès

[1] Anton Arnold (*Die Barreserven der Kreditbanken und die Inanspruchnahme der Reichsbank* ; — *Bank-Archiv*, XIe année, p. 363 et suiv.) relève avec raison le fait suivant : Les comptes de virements des banques, banquiers et autres établissements de crédit auprès de la Reichsbank accusaient :

Le 7 mai 1900, pour 2470 comptes de virements, 142.1 millions de marks, soit 36.6 % des effectifs totaux de virements ;

Le 15 juin 1910, pour 3451 comptes de virements, 143 millions de marks, soit 25.4 % des effectifs totaux de virements.

Cela équivaut non seulement à aucun progrès, pas même à un arrêt, mais à un recul relatif, étant donné notamment le fait que dans les années 1905 à 1910

dans l'ouverture des crédits, suivant les désirs exprimés à plnsieurs reprises par l'administration de la *Reichsbank*, désirs absolument justifiés et qu'il faut approuver,— et enfin par une série de mesures accessoires.

En ce qui concerne la première de ces mesures, elle sera exécutée dans les limites désirables et nécessaires, à la suite, espérons-le, de conversations entre les banques et l'administration de la *Reichsbank*, pour autant qu'il s'agit d'abord de l'augmentation des comptes de virements auprès de ce dernier établissement. Toute intervention légale dans ce domaine est redoutable, car elle s'opère schématiquement et ne considère ainsi ni les conditions spéciales de chaque cas, ni la situation générale financière, politique ou économique, ni enfin les conjonctures présentes de l'industrie et du commerce, conjonctures qui accaparent peut-être fortement les ressources des banques (que ce soit à juste titre ou par nécessité) et dont il convient raisonnablement d'attendre la fin ou un changement.

L'augmentation des instruments monétaires, disponibles en tous temps, donc surtout des réserves numéraire, — si importantes précisément en temps de mobilisation et de guerre, — des banques de crédit est extrêmement désirable, quoique ou peut-être parce que les banques de crédit n'ont pas l'obligation légale, imposée à la *Reichsbank* pour ses billets, de maintenir constamment une proportion déterminée entre les espèces monétaires dont elles disposent et leurs engagements.

Le crédit sur lequel repose une si grande partie de l'éco-

seules (donc en cinq ans), la proportion des effets présentés à l'escompte par ces banques s'est élevée de 48 ½ à 58 % de l'effectif total des effets de la Reichsbank !

nomie nationale, ne peut plus fonctionner sainement et d'une manière justifiant la confiance dont il a besoin si, dans ses modalités possibles (notamment dans les acceptations, comptes courants, escomptes, émissions, titres), il est alimenté et augmenté par des sommes toujours plus fortes provenant des dépôts et qu'on n'ait pas pris des précautions voulues pour assurer d'une manière suffisante un remboursement à temps des engagements qui se sont accrus du faits de ces dépôts.

On n'arrivera à une véritable sécurité dans ce sens, tout au moins pour les périodes critiques ou de guerre, qu'en augmentant les réserves en numéraire dans une proportion égale à celle de l'augmentation des engagements. En effet, il est impossible de prévoir avec certitude et de reconnaître par des indices si et dans quelle mesure les autres ressources qu'on a l'habitude de considérer, en même temps que l'avoir en caisse, dans les probabilités des réalisations courantes comme des ressources liquides, auraient vraiment ce même caractère dans des périodes critiques ou de guerre, et seraient donc utilisables à l'instant même, pour n'importe quel montant et sans aucune perte.

En premier lieu et dans une large mesure, des doutes pourraient naturellement surgir au sujet des valeurs et surtout au sujet des valeurs cotées en Bourse ; en deuxième lieu, au sujet des reports et des avances sur gages (*Lombards*) — surtout au sujet de ces dernières opérations — figurant le plus souvent dans les bilans sous le même poste et, en dernier lieu, quoique dans une moindre mesure, sur les effets de change et, selon les circonstances, aussi sur les comptes créditeurs auprès des banques et des banquiers.

Il faut admettre de tels doutes comme justifiés *en cas de*

périodes critiques ou de guerre (ce dont il s'agit ici) ; on considère donc naturellement comme contestable tout calcul qui admettrait comme ressources réalisables autre chose que des réserves en espèces, constituant la fraction disponible nécessaire, ou des « ressources liquides de premier ordre » qui leur sont équivalentes. Ce sera du moins le cas lorsqu'on voudra fixer la proportion de l'actif immédiatement réalisable vis à vis des engagements immédiatement exigibles ou à court terme (dépôts et autres comptes créditeurs).

D'après tout cela, il n'y a aucun doute qu'au premier rang des efforts des banques de crédit, des caisses publiques, des entreprises officielles, des caisses d'épargne et des associations, doive figurer l'amélioration la plus complète de la possibilité de réaliser l'actif, comme aussi l'amélioration des ressources liquides.

Mais on ne peut ni exiger, ni garantir, ni même attendre la garantie absolue que tous les dépôts des banques ou tous les versements faits aux caisses d'épargne, (soit les créances en papier sur une banque ou une caisse d'épargne), seront en tout temps transformées en argent comptant, sans condition et dans toutes les circonstances.

On peut seulement demander et attendre raisonnablement de la part des banques de crédit, qu'elles atteignent ce degré de « liquidité » leur permettant de rembourser aussitôt sur demande et en espèces, ces fonds appartenant à des tiers (donc pas exclusivement les dépôts) que, selon les expériences, on a coutume d'exiger dans les périodes critiques et de guerre. Des règles générales et fixes ne peuvent être formulées au sujet du pour cent exigible. « Une telle proportion est établie uniquement sur la base de calculs de probabilités qu'une banque ne peut faire que fondée sur une longue expérience,

sur ce qui s'est passé dans d'autres établissements et sur sa propre organisation, donc en y mettant toute la prudence et tout le soin commerciaux et surtout financiers[1]. »

Il ne faut pas songer à la certitude d'un remboursement *en tout temps*, en espèces, de tous les versements. Ce procédé ne serait entièrement réalisable que si toutes les créances étaient complètement couvertes par de l'argent comptant et par des ressources applicables équivalentes. De toutes façons et en tous lieux, aussi bien chez nous que dans le monde entier, doit règner la confiance, sans laquelle on ne peut imaginer notre système de crédit, nos banques publiques et privées, nos succédanés de paiement et notre circulation de papier et sans laquelle aussi s'écroulerait l'édifice du crédit, construit précisément pour une bonne part sur la confiance. Les sociétés d'assurance contre l'incendie doivent et osent partir de l'idée que les bâtiments dont ils ont assumé l'assurance contre les dangers du feu, ne brûleront pas tous et surtout pas tous à la fois, mais seulement une fraction de ces bâtiments, fixée par l'expérience. La *Reichsbank* doit et ose en faire autant : au contraire de ce qui a lieu pour ses billets de banque, aucune couverture du tiers ne lui est imposée par la loi pour les comptes de virements remboursables en or en tous temps. Elle peut compter avec le fait que, fût-ce même dans des périodes critiques ou de guerre, tous les comptes de virements ne seront pas dénoncés d'un seul coup.

S'il en était autrement, malgré notre activité actuelle basée sur la coopération de tous les efforts et de tous les capitaux, et comme la confiance ne jouerait aucun rôle chez le débiteur et chez le créancier, il faudrait aussi exiger de la *Reichsbank*

[1] Cf. Riesser, *Die deutschen Grossbanken*, 4e édit., p. 165.

une couverture non du tiers, mais complète, couverture en espèces qui serait constituée et destinée en vue de la circulation complète des billets et pour tous les comptes de virements. On devrait alors exclure de nos instruments de paiement et de crédit toutes les valeurs en papier, tous les effets de change, tous les chèques, bref toutes les valeurs qui ne sont pas de l'argent comptant, qui ne font que le remplacer et dont la circulation repose plus ou moins sur la confiance, — la confiance dans le crédit du tireur.

On court toujours un certain risque à confier des capitaux à des caisses d'épargne, des établissements de crédit, etc., et ce risque naît déjà avec la première opération, soit dès la première transformation de ces capitaux en d'autres formes économiques. Mais tout individu qui participe à la vie économique doit connaître et doit courir ces risques, de même aussi celui qui prête ses capitaux aux caisses d'épargne et aux banques.

Seul celui qui envisage ces arguments agit avec raison et avec justesse — il faut insister fortement sur ce point-là vis à vis d'autres opinions — celui qui, à un moment d'agitation ou en temps de guerre, ne se précipitera pas aussitôt à la caisse d'épargne ou à la banque pour en retirer son argent et contribuer par là à grossir indéfiniment le danger qu'il redoute. Il convient d'agir constamment en temps de paix pour répandre cette vérité. Il faut veiller à ce que les idées et les instincts d'une économie privée absolue — au reste toujours prédominants — soient atténués et limités par des considérations en faveur de l'économie totale et cela non seulement auprès des chefs, mais aussi auprès des créanciers des caisses d'épargne, des banques de crédit, etc.

Il faut donc chercher à élever les limites minimales prévues pour les réserves métalliques.

La couverture en effectifs monétaires des dépôts et comptes courants créditeurs (y compris les comptes de virements de la *Reichsbank*) a presque constamment diminué dans les banques de crédit allemandes depuis 1890 :

Dans toutes les banques de crédit (dont le capital-actions atteint au moins 1 million de marks), cette couverture a passé du 15 % en 1890 au 7,15 % en 1911 ; dans 9 banques berlinoises, elle a passé du 20 % en 1890 au 7,35 % en 1911.

Le désir d'une augmentation des réserves monétaires et plus spécialement des comptes de virements paraîtra justifié, même s'il était établi que la diminution était en corrélation étroite avec une diminution de la possibilité de réaliser l'actif de l'économie nationale tout entière, phénomène étudié plus haut.

Il n'est pas possible de comparer directement le degré de réalisation des banques de dépôts anglaises avec celui des banques de crédit allemandes, car la sphère d'activité et, par conséquent, la tâche économique et financière des premières sont beaucoup plus restreintes. D'autres motifs empêchent également une comparaison. Cependant, en formulant toutes les réserves voulues, on peut insister sur le fait[1] que, en 1910, dans 16 banques de dépôts d'Angleterre et du Pays de Galles auxquelles plus du $^3/_4$ de tous les versements des banques de dépôts avaient été confiés, les disponibilités en caisse (y compris l'avoir auprès de la Banque d'Angleterre, représentaient le 16 % de ces versements.) Et ces banques,

[1] Von Lumm, *op. cit.*, p. 181 et 182. Il convient de formuler les réserves résultant de l'ouvrage d'Edgar Jaffé, *Das englische Bankwesen*, 2e édit., p. 299-305. — (Cf. Riesser, *Die deutschen Grossbanken*, 4e édit., p. 446.)

au contraire des nôtres, n'ont pas placé leurs capitaux dans des entreprises industrielles : elles peuvent donc les retirer avec plus de facilité en tous temps.

Examinons par contre la possibilité d'une « réalisation » au *sens restreint* du mot, soit la proportion entre l'actif immédiatement réalisable et *tous* les autres engagements (*sans distinguer* les engagements immédiatement exigibles de ceux qui le seront plus tard). La situation *ne sera pas du tout défavorable* pour les banques de crédit allemandes considérées en elles-mêmes ou comparées aux banques étrangères. Je l'ai prouvé ailleurs avec détails [1].

Le système usuel de bilan (d'ailleurs très schématique et non exempt de toute critique) est le suivant :

1. *Engagements :*

Créanciers, y compris les acceptations ;

Dépôts et prétentions à faire valoir sur le bénéfice net non encore réparti à la fin de l'année comptable.

2. *Actif liquide :*

Caisse (y compris les espèces étrangères et coupons) ;

Reports et avances sur titres ;

Effets de change et comptes-courants créditeurs chez les banques et les banquiers ; en revanche *aucun* débiteur.

D'après ce système, l'actif réalisable a diminué depuis 1893, où il était de 85 % dans toutes les banques de crédit allemandes (au capital d'au moins 1 million de marks) et de 83 % dans neuf banques berlinoises. En 1911, il était de 67 % dans les premières et de 71 % dans les secondes. La situation a donc *empiré sensiblement* et même-il faut l'ajou-

[2] Riesser, *op. cit*, p. 447-449 et, spécialement, 449-458.

ter — presque *constamment* [1]. Ces faits m'ont amené, lors de mon rapport présenté à la IIIme assemblée générale des banquiers (Hambourg, 5 septembre 1907 — *Verhandlungen* p. 22 et tirage spécial chez Leonh. Simion Nachf., Berlin 1907, p. 32), à insister sur le fait qu'une situation défavorable permanente dans la possibilité de réaliser l'actif des banques était un des côtés sombres du problème de la concentration des banques. Des mesures s'imposent pour éviter au moins que ces phénomènes ne se répètent.

Il résulte de ces discussions la nécessité pressante d'élever les réserves monétaires, procédé qui s'accomplira le mieux possible sous la forme d'un accroissement, constant si possible, de l'effectif moyen des comptes de virements, car une augmentation constante des disponibilités monétaires de la *Reichsbank* aura lieu en même temps : la *Reichsbank* peut, en cas de nécessité, émettre provisoirement des billets de banque pour une somme atteignant trois fois le montant supplémentaire des réserves métalliques [2].

Ces facteurs montrent qu'il faut *restreindre davantage l'ouverture de crédits*, car ceux-ci entravent toujours davantage une réalisation de l'actif.

Il est naturellement difficile d'indiquer, en théorie, la manière, le degré et la possibilité de réduire ainsi les crédits. Mais il est possible d'établir les besoins réels du commerce et de l'industrie, besoins dont l'intensité et l'espèce

[1] Cf., pour les années jusqu'à 1910, le tableau donné par Riesser, *op. cit.*, p. 452-453, et pour 1911, Robert Franz, *Die deutschen Banken im Jahre* 1911, p. 24.

[2] Cf. Anton Arnold, *Die Bedeutung der Giroguthaben fur die Bankpolitik* ; *Bank-Archiv*, VIe année, p. 55 et suiv. — Mais l'émission des billets ne peut pas être augmentée de façon *permanente* de trois fois le montant des espèces métalliques qui ont afflué à la Reichsbank : von Lumm, *Bank-Archiv*, XIe année, pè 185.

varient sensiblement avec l'équilibre de l'offre et de la demande, mais qu'il est du devoir des banques de satisfaire[1]. Sinon les banques devront renoncer à jouer plus longtemps un rôle extrêmement nécessaire pour le bien du pays. Ce rôle consiste à maintenir l'économie nationale en soutenant le commerce et l'industrie avec énergie, à lui faire réaliser des progrès et à augmenter ainsi la considération dont jouit l'Allemagne et la place qu'elle occupe dans le monde.

Mais, à côté de ces besoins réels qui ne supportent aucune restriction ou, du moins, seulement des restrictions minimes, on trouve les *besoins causés par la spéculation*, qui entravent certainement d'une manière sensible la réalisation de l'actif des banques. On constate notamment ces besoins dans le fait que les banques allemandes de crédit ont augmenté d'environ six fois, de 1880 à 1911, leurs reports et leurs avances sur titres. On le constate aussi dans le chiffre des acceptations d'effets de change, procédé par lequel le crédit des grandes banques est mis fréquemment à réquisition, et aux conditions les plus favorables, par les banquiers de la province. On le constatera de même dans la rubrique « débiteurs » qui renferme aussi bien une partie des avances sur spéculation de titres que les avances sur spéculation de terrains et de constructions et les autres crédits les plus divers ayant, du côté du bénéficiaire, un caractère spéculatif plus ou moins prononcé. En agissant de volonté délibérée et après

[1] M. le Dr Paul von Schwabach, dans la IVe assemblée générale des banquiers allemands à Munich (*Verhandlungen*, p. 89), a insisté avec raison sur les soi-disant « crédits de saison », comme aussi sur les ressources qu'exigent les nombreux agrandissements et installations devenus nécessaires pour les fabriques, les améliorations du logement imposées par la loi ou volontaires, l'établissement — réclamé par l'autorité — de deuxièmes puits dans les mines de phosphates ou encore la transformation d'installations industrielles nécessitée par de nouvelles inventions, etc.

examen attentif des conditions spéciales à chaque cas, il est hors de doute que l'on pourra modifier quelque chose et peut être aussi beaucoup à ces besoins causés par la spéculation.

Espérons aussi que *la publication, tous les deux mois, des bilans provisoires (Rohbilanzen)*, entreprise par presque toutes les grandes banques, imitée volontairement depuis la fin de février 1909 par quantité d'autres banques de crédit allemandes, et poursuivie en 1912 d'après un schéma amélioré, — espérons que cette publication deviendra *un instrument d'éducation personnelle* des banques, à la suite des critiques du public ou des établissements concurrents eux-mêmes. Cela conduira peu à peu à certains principes concordant de plus en plus pour la tactique des affaires et aussi pour le système et le montant des couvertures de crédit. C'est en cela que réside la valeur essentielle de tels bilans provisoires qui ne peuvent, cela va de soi, atteindre qu'imparfaitement le but considéré comme principal : renseigner le public sur la situation de la banque [1].

Mais, d'autres moyens moins efficaces proposés par l'administration de la *Reichsbank*, conduiront aussi à la même fin. D'abord une entente des banques et de certains banquiers sur une diminution de l'intérêt payé aux dépôts et à tous versements en général. Cette entente, dont on parlait depuis longtemps et qui — dans une certaine mesure et pour certaines parties du pays — a abouti, en mai 1913, doit procurer aux intéressés un dédommagement pour la perte d'intérêts résultant de l'augmentation des réserves monétaires. L'accord porte aussi sur une plus forte provision dans l'escompte des effets de change [2]. On espère par là ramener à des proportions plus raisonnables l'accroissement constant

[1] Cf. Riesser, *op. cit.*, p. 475-478.

de la circulation des effets et les demandes considérables d'escompte d'effets créés avec but de spéculation, soit d'escompte d'effets financiers purs. Ainsi, dans ce domaine également, on espère renforcer l'action des banques pendant les périodes de crise [1].

Une telle limitation dans l'ouverture exagérée des crédits — qui ne doit naturellement pas toucher de trop près les besoins réels et qui ne sera réalisable que petit-à-petit — ramènera aussi à des proportions raisonnables de trop fortes *hausses dans la demande d'instruments de payement* et dans l'*augmentation constante du taux d'escompte des banques*, qui est nécessairement en corrélation.

Il convient aussi de ne pas négliger d'autres petits moyens, notamment ceux consistant à lutter contre le maintien, dans la circulation, de réserves d'or *trop considérables*. On peut y arriver au moyen d'une ordonnance adressée par les directions de banque (ce procédé a déjà été recommandé par certains intéressés) à toutes les caisses (aussi bien celles du comptoir principal que celles des succursales, dépôts et agences) leur recommandant de n'opérer les versements et de ne faire le change en or que lorsqu'on le demande expressément, sans cela, de se servir de billets de banque (en coupures aussi petites que possible) et de bons de caisse.

D'une portée un peu différente sont les mesures, tout aussi nécessaires, destinées non seulement à améliorer la

[1] Le rapport de la *Diskonto-Gesellschaft* dit à ce sujet (p. 5) : « L'Union des banques et banquiers de Berlin et l'Association centrale allemande des banques et banquiers s'efforcent de provoquer dans toute l'Allemagne un accord devant amener une meilleure réalisation des finances nationales. Il faut avant tout innover une politique de crédit plus prudente et tenant davantage compte de la situation économique générale. Cette politique doit tendre à une augmentation des disponibilités en caisse et à une amélioration des conditions habituelles des banques, sur lesquelles la concurrence exagérée des dernières années ont exercé une forte pression. Nous espérons que ces conversations seront couronnées de succès. »

«liquidité» de l'actif, mais aussi à rendre *plus élastiques* les instruments de crédit, si indispensables dans les périodes critiques ou de guerre, dont les banques de crédit doivent disposer [1].

Pour atteindre ce but [2], les banques de crédit veilleront à disposer d'un fort stock de *valeurs-or*, représentées par des effets de change payables en or à l'étranger [3] (*Golddevisen*), ou autres créances payables en or à l'étranger et en valeurs étrangères, cotées dans plusieurs Bourses de l'étranger et possédant par là *un marché international*. En réalisant ces divers éléments, les banques pourront et devront — dans les premiers jours suivant la déclaration de guerre — lutter contre les retraits de crédits étrangers consentis envers leurs clients, contre les fortes ventes de valeurs allemandes dans les Bourses du pays, à la suite d'ordres venus de l'étranger, contre des demandes de payement formulées par l'étranger et résultant peut-être de fournitures de guerre et aussi contre le retrait de comptes étrangèrs. Par là on protègera le marché national dans la période la plus dangereuse, contre une pression trop forte et trop soudaine. En même temps, on crée la possibilité d'attirer l'or depuis l'étranger, juste au moment où le pays réclame des instruments métalliques de payement et conserve avec anxiété l'or qu'il a épargné. On tranquillisera le marché en un instant très critique et empêchera une hausse du taux de l'intérêt pour prêts à court terme, soit du taux d'escompte des banques. Notre avoir en valeurs étrangères, taxé fin 1905 à *16 milliards de marks* par l'office

[1] Cf. Riesser, *op. cit.*, p. 20.

[2] Cf. Max Schinkel, *Nationale Pflichten der Banken und Kapitalisten im Kriegsfall. Bank-Archiv*, V^e^ année, p. 41-44.

[3] Des grandes banques berlinoises, la *Dresdner Bank* indique seule, dans les rapports pour 1912, son avoir en effets de cette catégorie : 44 503 737 marcs.

impérial de la marine (Cf. *Die Entwickelung der deutschen Seeinteressen im letzten Jahrzehent)* qui, selon moi, n'a pas diminué mais n'a pas augmenté non plus, constitue en temps de guerre une réserve très précieuse [1].

Les banques de crédit doivent aussi se garder — ce qui n'a pas été toujours le cas — de placer des sommes considérables dans des opérations à long terme ou difficilement réalisables, comme aussi de transformer progressivement (chose du reste souvent très difficile à constater) les crédits de roulement (*Betriebskredite*) en crédits de fondation (*Anlagekredite).* Elles se garderont également d'entreprises ou de participations à l'extérieur qui augmentent notre dette vis-à-vis de l'étranger et diminuent donc notre bilan de payements (bilan créancier), si ces entreprises et ces participations ne sont pas contrebalancées par un avoir national correspondant en valeurs-or étrangères.

Sans doute, il est difficile, en pratique, de poursuivre rationnellement une telle tactique financière indispensable à l'intérêt public et si facile à recommander en théorie.

Il faut, déjà en temps de paix, faire face aux innombrables obligations qu'ont créées les besoins de l'Empire, des Etats confédérés, des communes, de l'industrie et du commerce et aussi aux exigences que, par suite du mouvement de concentration, les succursales, établissements commandités, agences et communautés d'intérêts, formulent envers les banques centrales.

L'affirmation, considérée souvent sans autre à l'étranger comme exacte, que les banques de crédit allemandes (considérées dans leur ensemble) placent n'importe quels capi-

[1] Sur les limites dans lesquelles la reprise et l'émission de valeurs étrangères est nécessaire et utile, cf. Riesser. *op. cit.*, p. 315-323.

taux appartenant à des tiers (même les dépôts) « en affaires syndicales ou en spéculations » — cette affirmation est controuvée par le fait que fin 1911, le total des rubriques « valeurs, participations à affaires hypothécaires et syndicales » atteignait pour les banques allemandes les plus importantes, soit 158 banques ayant un capital de plus de 1 milliard de marks . . . . . 1715 mill. M.

Cette somme, quoique considérable, ne représente cependant qu'*un peu moins de la moitié* du capital personnel de ces banques (capital-actions et réserves), au total de . . . . . 3731 mill. M.

Il faudrait donc consacrer encore le 50 % de ces capitaux personnels à ces rubriques, avant de pouvoir dire que les fonds étrangers soient placés en « valeurs et participations hypothécaires et syndicales ».

L'opinion exprimée autrefois par un écrivain et économiste français connu, M. André Sayous, qu'une panique — pas même grave — « forcerait la presque totalité des banques allemandes à suspendre leurs payements » dépassait de beaucoup le but en vue duquel elle avait été formulée. Elle était alors d'autant moins justifiée qu'une série de banques allemandes avaient supporté des crises graves, déjà dans la première époque du système financier allemand (1848-1870)[1] et que la plupart des banques allemandes actuelles ont résisté brillamment aux crises de 1873 et 1901, aux difficultés internationales en matière de payement et de crédit qui ont surgi dans les années 1906-1907, aux complications marocaines et aux périodes critiques de la guerre des Balkans, en 1912, événements dans lesquels les Bourses et les marchés moné-

[1] Cf. Riesser, *op. cit.*, p. 69, 70 et 71, note 2.

taires allemands ne se sont pas le moins du monde plus mal comportés que les français.

Cependant, nous ne devons pas fermer les yeux devant les dangers qu'entraînerait un *état encore moins favorable* du bilan de nos banques, que nous devons travailler de toute notre énergie à améliorer. Cette amélioration se produira grâce à l'application des mesures exposées plus haut, que devront prendre *toutes* les caisses officielles ou privées intéressées et aussi par la diminution de l'intensité des énormes demandes (diminution qui suivra la baisse des probabilités), (*Konjunktur*) que l'industrie et le commerce ont adressées presque constamment aux banques et surtout en 1912. Un arrêt, ou du moins une marche plus lente du mouvement de concentration, phénomène qui s'est déjà produit en 1907, mais seulement pour les grandes banques, contribue aussi à cette amélioration.

7. *Les caisses d'épargne publiques.*

Le degré de réalisation des *caisses d'épargne publiques* est bien en dessous de celui des banques de crédit. En effet, en 1910, soit avant la promulgation de la loi prussienne du 23 décembre 1912 sur les placements des capitaux des caisses d'épargne en titres au porteur, — dont nous reproduisons plus loin les dispositions essentielles, — les caisses d'épargne publiques de la Prusse par exemple, avaient placé le 60 % environ (59,78 %) des versements en hypothèques et seulement à peu près le 24,94 % en valeurs publiques. Les caisses d'épargne d'autres Etats confédérés se trouvaient et se trouvent encore dans les mêmes circonstances. Des mesures appropriées s'imposent donc déjà en temps de paix, — quelques Etats confédérés l'ont déjà fait et d'autres s'y préparent — aux autorités de surveillance (de l'Etat, des communes, etc), qui,

du moins jusqu'à un certain point, sont garantes d'une meilleure liquidité. Il faut aussi qu'on rapporte notamment les prescriptions, obligeant encore dans diverses régions les caisses d'épargne à placer la plus grande partie des versements en hypothèques irréalisables ou difficilement réalisables dans les périodes critiques ou de guerre.

Les dispositions essentielles de la loi prussienne mentionnée plus haut sont les suivantes :

§ 1.

Les caisses d'épargne publiques doivent placer en obligations de premier ordre, au porteur, la fraction minimum suivante du capital rapportant intérêt :

1. Quinze pour cent, lorsque le total des versements ne dépasse pas 5 millions M. et que les prêts hypothécaires ainsi que les avances en prêts sur crédit personnel seront limités dorénavant par les statuts au territoire de la ville ou de l'arrondissement dans lequel est situé le district de garantie ;
2. vingt pour cent, lorsque le total des versements ne dépasse pas 10 millions M. et que les prêts énumérés sous chiffre 1 seront limités dorénavant par les statuts au territoire de la ville ou de l'arrondissement dans lequel est situé le district de garantie et aux arrondissements limitrophes;
3. vingt-cinq pour cent dans tous les autres cas.

§ 2.

Trois cinquièmes de la fraction minimum prévue au § 1 doivent être placés en obligations de l'Empire allemand ou de la Prusse.

§ 3.

Les caisses d'épargne ne possédant pas le montant, fixé aux § 1 et 2, d'obligations de premier ordre au porteur, consacreront annuellement à l'achat de titres de cette catégorie, une part de l'augmentation de leur capital portant intérêt. Cette part dépassera le 5 % du chiffre fixé au § 2.

Les caisses d'épargne dont le stock d'obligations de premier ordre au porteur et spécialement en obligations de l'Empire ou de Prusse, se

serait accru en une année dans une proportion plus forte, peuvent déduire cet excédent des sommes à conserver dans l'avenir pour l'acquisition des titres.

§ 4.

Le président supérieur *(Oberpräsident)* peut, dans des circonstances spéciales, accorder exceptionnellement aux caisses d'épargne certains allégements pour l'exécution de leurs obligations légales, si la réalisation de l'actif de ces caisses n'en souffre pas trop.

§ 5.

Les créances inscrites au grand livre de la dette impériale ou au grand livre de la dette prussienne sont, aux termes de cette loi, équivalentes aux obligations de l'Empire ou de la Prusse.

§ 6.

Les caisses d'épargne publiques ne peuvent aliéner les obligations de premier ordre au porteur, dont la possession leur est imposée par cette loi, que dans la proportion absolument nécessaire pour le remboursement des versements. Dès que les caisses disposent de capitaux devant être productifs d'intérêts, elles portent le nombre de leurs obligations à la limite minimale légale; le président supérieur *(Oberpräsident)* peut accorder des allégements à cette disposition.

Le montant des versements dans toutes les caisses d'épargne allemandes, publiques et privées, qui s'élevait en 1910 à 16 3/4 milliards de marcs [1], doit dépasser légèrement aujourd'hui (1re moitié de 1913) 18 milliards.

Espérons que les autres Etats confédérés agiront de même — pour autant qu'ils ne l'ont pas encore fait — soit par des dispositions législatives, soit par des mesures administratives, et que les caisses d'épargne feront ce qui est nécessaire et possible pour augmenter le degré de réalisation de leur actif [2].

[1] *Annuaire statistique de l'Empire allemand,* XXXIIIe année, 1912, p. 295 (au bas du tableau n° 146).

[2] Cf. le rapport du général d'infanterie à disp. W. v. Blume : *Die Kriegsbereitschaft der Sparkassen,* présenté à l'assemblée générale ordinaire de l'Union des caisses d'épargne allemandes, le 7 décembre 1907 (Compte-rendu, p. 10).

Le président de la *Königliche Seehandlung* (Banque d'Etat prussienne), M. le conseiller intime v. Dombois, a, dans les délibérations de la commission chargée de préparer la loi reproduite plus haut, insisté avec raison sur le fait que le montant des versements aux caisses d'épargne de l'Allemagne entière dépassaient de beaucoup les capitaux confiés par des tiers aux banques de crédit allemandes (dépôts et comptes-courants créditeurs cumulés) et que le gouvernement avait assumé une responsabilité toute spéciale envers les caisses d'épargne, car celles-ci sont des institutions de droit public, soumises à une surveillance officielle et ont (en général) reçu de l'Etat le privilège important de recevoir les capitaux appartenant à des pupilles, — toutes choses n'existant pas pour la majorité des autres établissements de crédit [1].

A côté des titres publics, d'autres instruments liquides ne jouent presque aucun rôle dans les caisses d'épargne qui ne disposent, par exemple, d'effets de change que dans une faible mesure (en 1912, 0,93 % des versements opérés aux caisses d'épargne prussiennes). On ne saurait recommander une augmentation de ce genre de valeurs, car les caisses d'épargne ne sont souvent pas en situation d'examiner avec certitude la qualité des effets de change. Puis les effets transmis par ces caisses ne seraient probablement pas escomptables, vu le manque de signatures connues [2].

Ces considérations frappent encore davantage, si l'on pense que, dans la période 1894-1910, les caisses d'épargne prussiennes ont vu diminuer la proportion, déjà très petite, des placements en valeurs de tout repos, donc d'actif en gé-

[1] Cf. le rapport de la XVIe Commission chargée d'examiner le projet de loi sur le placement en titres au porteur des capitaux des caisses d'épargne. *Chambre des députés*, 21e législature, Ve session, 1912-1913, no 256, p. 617.

[2] Rapport de la XVIe Commission, etc., p. 7.

néral facilement réalisable; cette proportion a diminué du 27 au 25 % de leur actif. Or, en 1910, 435 de ces établissements avaient placé plus du 75 % en moyenne de leur actif en hypothèques — naturellement irréalisables et difficilement ou même pas du tout utilisables en temps de guerre. (Cette proportion était du 59,78 % du capital de *toutes* les caisses d'épargnes prussiennes).

Pour	152	caisses la	proportion était de	75- 80 %
»	150	»	» »	80- 85 %
»	95	»	» »	85- 90 %
»	26	»	» »	90- 95 %
»	12	»	» »	95-100 % [1]

La situation est la même dans la plupart des autres Etats confédérés, pour autant que des mesures analogues à la loi prussienne n'y aient pas été prises déjà.

Malgré la diminution du degré de réalisation, de la « liquidité », des bilans des banques, ce degré atteignait, cependant, encore en 1911 67 % (71 % dans les grandes banques). Il était donc jusqu'à présent, pour les caisses d'épargne, en Prusse, très inférieur à celui des banques de crédit. Il faut donc tout spécialement améliorer le degré de réalisation des caisses d'épargne [2].

[1] Rapport de la XVIe Commission, etc., p. 26.

[2] Un représentant du gouvernement a, lors de la discussion de la loi prussienne du 23 décembre 1912 par la commission (*op. cit.*, p. 7), montré, avec raison que des sommes très considérables seraient en cas de guerre retirées des caisses d'épargne non seulement parce que les déposants sont pris de panique *(Angstbedarf)*, mais aussi pour bien d'autres motifs. Ainsi les hommes de la réserve et de la *Landwehr* mobilisés règleraient leurs comptes et remettraient de l'argent à leurs familles ; des artisans et des petits fournisseurs travailleraient *aux fournitures pour l'armée* et auraient besoin pour cela d'espèces monétaires ; d'autres possesseurs d'épargne utiliseraient leurs versements pour acheter des valeurs dont le cours a baissé et pour souscrire les emprunts de guerre qui présentent des avantages tout spéciaux, etc.

8. *Les associations coopératives.*

Enfin, en ce qui concerne *les associations coopératives,* la situation se présentait comme suit :

a) Les 1051 associations coopératives de crédit appartenant à l'« Union générale des associations mutuelles de production et d'épargne (Schulze-Delitzch)[1] » accusaient le bilan suivant fin 1911 :

Actif facilement réalisable.

Caisse	27 217 285
Portefeuille de titres	108 240 929
Comptes dans les banques et sociétés	71 283 283
Escomptes de premier ordre	20 825 365
Effets commerciaux escomptés aux membres	218 997 012
Total,	446 563 874

Engagements à courts termes.

Comptes de chèques	526 666 696
Dépôts	50 364 637
Comptes courants créditeurs	145 197 246
Acceptations	10 320 766
Total,	732 549 345

L'actif facilement réalisable couvre les engagements à court terme dans la proportion de 60,96 %.

b) Les rapports de 323 associations de crédits faisant partie de l'« Union principale des associations professionnelles allemandes » présentent le bilan suivant, fin 1911.

[1] Les 4165 caisses de prêts des associations rurales de l'Allemagne (caisses Raiffeisen) disposaient le 31 décembre 1910 de plus de 570 millions de marks de capitaux appartenant à des tiers, dont 389,64 millions placés en prêts et en achats. De plus, 88,13 millions étaient représentés par des prêts consentis en faveur de sociétaires ; 7,65 millions par des prêts en comptes-courants et 20,15 millions par des prêts à des débiteurs de comptes marchandises. L'*actif réalisable* comprenait 18,33 millions de marks d'espèces en caisse et 4,94 millions de titres, soit le 4,1 % *des capitaux confiés par des tiers.* (*Frankfurter Zeitung,* n° 146, 28 mai 1913.)

Actif facilement réalisable :

Caisse	3 175 146
Comptes dans les banques (caisse de l'Union, *Reichsbank* et autres banques)	3 991 408
Portefeuille de titres	3 335 939
Effets commerciaux escomptés	29 549 866
Total,	40 052 359

Engagements à court terme :

Versements d'épargne	71 522 935
Comptes de chèques.	6 204 003
Débiteurs	17 449 361
Acceptations	2 399 333
Total,	97 575 632

L'actif facilement réalisable couvre les engagements à court terme dans la proportion de 41,05 %.

Nous voyons donc que cette proportion laisse à désirer pour les associations ci-dessus.

9. *Les réserves des sociétés par actions allemandes.*

Si des observations ont été formulées au sujet de la *réalisation* de l'actif des banques de crédit, caisses d'épargne et associations coopératives allemandes, on peut heureusement leur opposer le fait — qui à vrai dire n'est pas un facteur dans la question de la liquidité — que les sociétés par actions allemandes et les sociétés en commandite par actions, par conséquent aussi les banques, ont constitué des réservcs légales très considérables à la suite de la revision de la loi sur les actions du 18 juillet 1884, dont les dispositions ont été reproduites et étendues par notre code de commerce actuel. A ces *réserves légales* sont venues s'ajouter de fortes *réserves vo-*

lontaires dont l'ensemble, avec les capitaux de fondation, représente les « *moyens de garantie* » des entreprises, moins sans doute vis-à-vis des créanciers que vis-à-vis des actionnaires.

A ces deux sortes de réserves connues par les bilans vient s'en ajouter une troisième non connue (pas véritable), celle des soi-disant *réserves secrètes* (*stille Reserven*) atteignant un montant très élevé dans de nombreuses sociétés par actions allemandes et aussi dans de nombreuses banques.

Il est incontestable que les sociétés par actions allemandes, ont pu supporter des crises économiques telles que celle de 1900/1901 avec plus de facilité et de rapidité que celle de 1873, par exemple, où l'on ne connaissait pas encore de dispositions légales sur la constitution d'un fonds de réserve, et cela grâce au renforcement de leurs situation financière par les réserves — alors même que les réserves connues ne sont pas constituées en comptes spéciaux mais coopèrent, comme les capitaux de fondation à l'*exploitation générale*.

Notons ici les progrès réjouissants des réserves, alors même qu'elles constituent en première ligne une garantie en faveur des actionnaires.

Il est également satisfaisant, — et cela a une certaine importance, — de constater que, dans les banques de crédit dont le capital dépassait 1 million M., la proportion des réserves (801,66 millions M. en 1911) par rapport au capital de fondation (2 928,89 millions M. en 1911), soit le 27,37 %, a augmenté presque constamment. — Cette proportion était du 18,77 % en 1893.

Voici l'état actuel des réserves connues des sociétés par actions allemandes à fin de l'année comptable 1910/1911, pour plusieurs groupements professionnels importants :

GROUPEMENTS PROFESSIONNELS	Nombre de sociétés par actions dans tout l'Empire	Capital-actions versé (en millions de marks)	Réserves (connues) en millions de marks	Proportion des réserves connues dans le capital-actions
Mines, hauts-fourneaux (considérés aussi dans leur connexité avec	221	1 285 716	287 915	22,39
l'industrie métallurgique et l'industrie des machines)	36	1 083 621	224 374	20,71
Industrie des machines, instruments et appareils	534	1 789 545	351 047	19,62
Produits chimiques	151	467 999	146 249	31,25
Matières textiles	352	637 748	165 088	25,89
Alimentation.	812	1 027 856	207 586	20,20
Moyens de communication . . .	479	1 534 509	226 145	14,74

Pour l'ensemble des sociétés par actions allemandes (4680) la proportion du capital-actions (14 228 millions M.) vis-à-vis des réserves (3 255 millions) était de 22,87 %.

10. *Les Bourses allemandes.*

La situation, presque sans cesse de plus en plus défavorable, en ce qui concerne la possibilité de réaliser l'actif des banques nous a amené à faire des réserves. Cette situation, il faut l'espérer, changera (ou tout au moins sera modifiée) en partie, grâce à l'évolution naturelle des conditions économiques, en partie grâce aux mesures, commentées plus haut, prises de plein gré par les banques et par tous les organes publics ou privés intéressés aux affaires financières. Mais ces réserves s'accentuent si nous considérons l'état des Bourses allemandes, à la collaboration desquelles — elles jouent le rôle d'offices centraux de l'offre et de la demande pour les valeurs — on fera largement appel en cas de guerre pour l'émission d'emprunts, etc.

L'ancienne loi sur les Bourses, entrée en vigueur le premier janvier 1897, aura le « mérite » d'avoir paralysé les Bourses allemandes de produits, autrefois si fortes, et d'avoir

affaibli à un haut degré les Bourses allemandes de fonds. La concentration des banques a contribué aussi à ce dernier résultat. La loi n'a pas créé cette concentration, mais (avec l'appui de la loi impériale sur le timbre), elle l'a encouragée et activée. La Bourse berlinoise des produits qui joua un rôle presque dirigeant sur le marché mondial dans les années 70 et 80, était presque retombée au degré inférieur d'un marché de produits, tandis que la Bourse berlinoise des fonds, jadis si puissante, dont on avait l'habitude d'entendre les avis à Paris, à Londres et à New-York — ce qui n'était pas sans exercer quelque influence sur notre situation financière à l'étranger — était en train de devenir une Bourse locale [1].

Les interdictions et les limitations apportées aux opérations à terme avaient décimé la spéculation professionnelle (la coulisse) et affaibli par là la Bourse, mais elles avaient, en revanche, accru la puissance des banques, étendu et accéléré le mouvement de concentration et porté atteinte pour toujours à l'influence et à la force de résistance des banquiers d'importance moyenne et des petits banquiers si indispensables à l'économie nationale.

Plus ce mouvement de concentration s'accentuait, plus il devait affaiblir la Bourse, qui ne peut remplir sa tâche importante que soutenue par des transactions considérables et un cercle étendu d'intéressés. En effet, les banques, dont la sphère d'activité augmentait sans cesse et spécialement les grandes banques, « *accomplissaient elles-mêmes les fonctions de la Bourse* par le moyen d'une *compensation intérieure* des ordres d'achat et de vente affluant en grande quantité, tandis qu'elles n'apportaient à la Bourse que la fraction non

[1] Cf. Riesser, *Die Notwendigkeit einer Revision des Börsengesetzes*. Berlin, 1902, Leonh. Simion, p. 37-38.

compensée de ses ordres. Elles enlevaient donc de nouveau à la Bourse et, *sur une très large échelle*, des transactions qui lui étaient extrêmement nécessaires pour remplir rationnellement ses fonctions [1]. » Tout cela concerne aussi bien le marché des valeurs que celui des capitaux.

L'affaiblissement des Bourses allemandes, spécialement de la Bourse de Berlin [2], causé par la loi sur les Bourses du 1er janvier 1897, s'est relevé aussi en ce que des ordres inférieurs à 1000 marks donnés à Berlin n'étaient pas exécutables ou exécutables seulement au bout de plusieurs jours, en ce que de petits ordres à tout prix provoquaient une forte pression de cours et en ce que, au moment où la guerre russo-japonaise éclata inopinément (9 février 1904) — la revision de la loi sur la Bourse du 18 mai au 1er juin 1908 n'était, il est vrai, pas encore chose faite — des valeurs cotées en même temps à Berlin et à Paris, fléchirent sensiblement plus à Berlin qu'à Paris, bien qu'on pût concevoir en France, mais non en Allemagne, la crainte d'être entraîné dans cette guerre. Ainsi les lots turcs baissèrent seulement de 12,25 francs à Paris, mais de 19,50 marks à Berlin ; les actions des mines de Harpen fléchirent du 12 % à Paris et du 19 % à Berlin, etc.

Contre ce peu de *résistance et de capacité* des Bourses allemandes, on a fréquemment objecté que les cours haus-

[1] Cf. Riesser, *Stand und Aussichten der Börsengesetzreform.* Rapport présenté à l'assemblée des banquiers de Hambourg (5 sept. 1907). Tirage spécial chez Leonh. Simion Nachf. 1907, p. 32. — Cf. Riesser, *Die deutschen Grossbanken*, etc., 4e édit., p. 333-334 et suiv. ; p. 629-630.

[2] Il est absolument injustifié de rendre « la Bourse » seule responsable des baisses de cours se produisant en tous temps et en tous lieux lors des périodes critiques et surtout lors des périodes de guerre. La « Bourse » n'est que l'office central des ordres d'achat et de vente donnés par les divers milieux et venant s'y concentrer de tout le pays. Le retrait tumultueux des versements et des comptes-créanciers s'effectue de façon absolument parallèle, sans aucune intercession de la « Bourse ».

sent cependant de nouveau avec rapidité lorsque les probabilités deviennent favorables — et ce malgré la prétendue faiblesse de la Bourse. Mais cette objection est présentée ordinairement par des adversaires des Bourses en principe, par des ignorants, ou encore par la multitude de ceux qui réunissent l'inimitié et l'ignorance. L'argument est cependant le contraire d'une réfutation. Ni une mauvaise loi, ni une Bourse faible ne peuvent, en présence d'un fort élan économique et de l'accroissement de la demande qui suit aussitôt, *empêcher* les hausses considérables des valeurs de sociétés participant à cet élan. Au contraire, de telles hausses se produisent avec d'autant plus de spontanéité, de bruit et de désordre que la Bourse sera plus faible.

La force intérieure d'une Bourse, qu'il faut considérer comme un instrument puissant pour un gouvernement, se révèle par sa *capacité de réception* absolue et sa *force de résistance* illimitée. Cette force, qui agit aussi comme un contrepoids fonctionnant avec régularité, empêchera avec succès une hausse des cours trop tumultueuse et trop prononcée dans les périodes favorables, et — grâce à des achats de couverture s'opérant petit à petit, — un fléchissement trop rapide et trop fort dans les périodes défavorables.

Il est presque hors de doute que la revision de la loi sur la Bourse du 18 mai-1er juin 1908 est intervenue à beaucoup d'égards trop tard. On put, après une lutte qui dura environ dix jours, arracher ce *succès partiel* à des adversaires nombreux et puissants — ces mêmes adversaires qui reprochaient à la Bourse sa faiblesse causée par *leur propre faute* [1]. Cette

[1] Il faut étudier sérieusement la question de savoir si une transformation de l'organisation totale des Bourses allemandes — en introduisant, par exemple, le système anglais, — améliorerait la situation et serait réalisable. Sans doute je ne me dissimule pas les objections.

revision est survenue d'autant plus tard que le mouvement de concentration des banques, s'accentuant sans cesse, avait soustrait à la Bourse, déjà désorganisée, des quantités toujours plus grandes d'instruments indispensables à une exacte fixation des prix.

Même un écrivain militaire jusqu'alors mesuré et jugeant avec objectivité, le général à disposition v. Blume a publié, dans le *Tag* du 20 octobre 1912, un article intitulé *Sind wir im Kriegsfalle von der Börse abhängig*? (Dépendons-nous de la Bourse en cas de guerre?) où, après avoir examiné les baisses de cours semblables à des paniques qui s'étaient produites à la Bourse de Berlin à l'occasion des troubles balkaniques, il déclare que la Bourse de Berlin est hors d'état de rendre au pays les services attendus d'une Bourse virile et patriotique. Cet écrivain conclut en disant que « l'Empire allemand, dans le cas d'une sérieuse guerre qu'il aurait à conduire, ne peut espérer pouvoir se procurer, avec l'aide de la Bourse et à des conditions supportables, les *moyens financiers* nécessaires. »

Dans la première de nos études parues, en réponse, dans le *Tag* du 23 et 24 octobre 1912 sous le titre *Finanzielle Kriegsbereitschaft und finanzieller Generalstab* (Préparation financière de la guerre et état major financier), j'ai montré, ce que je répète ici, que la « Bourse » est avant tout l'office central pour l'exécution des ordres d'achat et de vente affluant de toutes les parties du pays.

Si, au moment où la guerre éclate, et comme c'était précisément le cas lors des troubles balkaniques, le niveau des cours est *tout spécialement élevé* [1] par le fait d'une situation

[1] M. Biermer, *Die finanzielle Mobilmachung*, p. 19-20 émet la même opinion : « Il faut enfin distinguer entre les divers moments où la guerre qui éclate atteint

économique et surtout industrielle favorable, ce niveau dont l'existence et le maintien étaient la résultante d'une situation mondiale paisible, souffrira fortement par suite des ventes provoquées par la panique. Les ordres pour les ventes de cette catégorie proviennent de *tous* les milieux capitalistes — même « virils et patriotiques » — troublés dans leur repos et dans leur certitude de paix. Ces ordres, étant donnée la solidarité des marchés mondiaux, sont également provoqués par la déclaration de guerre dans les pays les plus éloignés. Ils proviennent aussi des milieux où l'on pratique la spéculation, qui avaient compté que la paix durerait et cherchent naturellement à liquider leurs engagements. Ces « ventes de panique » sont d'autant plus tumultueuses que la guerre a éclaté brusquement et qu'on redoute — eût-elle même éclaté « tout là-bas, en Turquie »— de la voir s'étendre jusque chez soi. Elles sont en général provoquées par des personnes désirant se garer contre des fortes baisses de cours menaçantes ou voulant se procurer des espèces monétaires pour toutes éventualités ou bien ayant l'intention de mettre en sûreté, encore au dernier moment, un gain reposant sur leurs valeurs.

Mais les ventes s'opéreront *essentiellement en Bourse*, office central de l'offre et de la demande des valeurs pour tout le pays ; tandis qu'elles seront provoquées dans une mesure bien moins importante pour son propre compte par la « Bourse », soit par les cercles représentés à la Bourse en raison de leur activité professionnelle.

l'économie nationale allemande. Dans les périodes de dépression, le marché de l'argent (comme du reste toute la vie économique), aura beaucoup moins à souffrir. On supportera plus facilement l'épreuve que lorsque la production battra son plein, que la tension du marché sera très grande et les taux de l'es compte très élevés. »

Les reproches adressés à « la Bourse », et qui ne sont bien souvent qu'un cliché rabâché [1] devraient être plutôt dirigés en première ligne contre l'étourderie et l'affolement du public tout entier, *sans en excepter une classe ou une autre.*

Les achats d'intervention des banques, opérés si souvent à de tels moments par le monde financier allemand n'auront en général comme résultat — vu l'étendue du marché, la diversité des valeurs et les sommes gigantesques en cause — que d'agir psychologiquement sur la ruée de vente auquel se livre le public. Cette action psychologique se fera presque toujours sentir.

Nonobstant la situation toujours peu satisfaisante des Bourses allemandes, il me semble possible de donner peu à peu une nouvelle vigueur aux cercles de la finance moyenne et petite, c'est-à-dire de la spéculation professionnelle (coulisse), vigueur résultant de la réadmission (du moins en principe) des opérations à terme, de l'introduction des *arbitrages* indispensables en temps de paix, comme en temps de guerre, et aussi du fonctionnement régulier du soi-disant *contrepoids.* Une plus grande *capacité de réception et de résistance* de la Bourse en résultera.

Il ne convient pas seulement d'espérer tout cela, mais aussi de l'exécuter par tous les moyens, et de faire front contre les idées déraisonnables d'adversaires en principe de

[1] Ad. Wagner doit avoir de nouveau (15 mai 1913), au Congrès évangélique social de Hambourg, appelé tout simplement les opérations de Bourse un *jeu.* Cette opinion n'est pas soutenable au point de vue scientifique ; mais elle n'étonnera pas ceux qui connaissent le jugement de Wagner sur les banques de crédit, dans sa préface à l'étude consacrée, en 1890, par Henri Sattler aux banques de valeurs. (Cf. à ce propos Riesser, *Die deutschen Grossbanken,* 4e édit., p. 288, note 2.) On n'imaginera plus que de tels jugements pussent être prononcés lorsqu'aura été réalisé le vœu que j'ai émis dans la Commission d'enquête sur la banque, vœu selon lequel tout individu désireux d'enseigner les sciences politiques ou la jurisprudence devrait s'initier à ces domaines par un travail pratique dans des entreprises industrielles ou financières.

toute « spéculation », — cette spéculation aussi indispensable dans le commerce des produits agricoles et du bétail que dans les autres genres de commerce, dans les arts et métiers et dans l'industrie.

C'est à bon droit que M. Max Warburg a, dans son rapport présenté à la IIIe assemblée générale des banquiers allemands (Hambourg, 5 sept. 1907), démontré que seule une spéculation professionnelle, saine et active, peut prévenir en temps de guerre une panique sur les valeurs nationales en recevant de grands stocks au moment où les cours vacillent. Il a insisté avec non moins de raison sur le fait — très important pour nous autres — que les *grands emprunts français* émis pendant et après la guerre de 1870-1871 *n'ont pas été souscrits par le public, mais bien par la spéculation et que le placement définitif a eu lieu en réalité seulement 7 à 8 ans après l'émission* [1] En ce qui concerne la *Bourse des produits* — exposée en toute première ligne à l'inimitié des milieux agricoles pour les Bourses [2], il faudra peut-être [3] se résoudre, aussitôt après la déclaration de guerre, et sans souci des intérêts particuliers opposés à une telle opération, à suspendre, sinon totalement, du moins à adoucir dans leur généralité, les dispositions de la loi sur les Bourses qui restreignent encore de façon exagérée les opérations à terme sur les céréales. Il serait facile, en se fondant sur les dispositions de la loi demeurant en vigueur, d'agir avec efficacité contre des tentatives éventuelles de spéculation, — si

[1] Ce fait est certain, car le public français fait toujours libeller nominativement les titres d'emprunts. Cf. le rapport Warburg, p. 31.

[2] Sur les motifs de cette attitude, cf. Riesser, *Die Notwendigkeit einer Revision des Borsengesetzes*, Berlin, 1902, p. 6-9.

[3] Voir cependant les réserves formulées dans le chapitre consacré aux mesures financières.

jamais, contre toute attente, de pareilles tentatives devaient se manifester dans une période si critique.

On comprendra surtout la grande importance d'un raffermissement de notre Bourse, — qui nous aidera à placer nos *emprunts de guerre* — en pensant à l'éventualité d'être, en temps de guerre, *essentiellement livrés à nous-même pour ces placements,* au cas où les Bourses de Paris et de Londres nous resteraient fermées. En outre, il nous faudra sans aucun doute compter avec les fortes tentatives étrangères de porter atteinte à notre crédit public et privé, de même qu'à nos Bourses, par quantité d'ordres de ventes à tout prix portant spécialement aussi sur nos valeurs publiques, par des nouvelles erronnées sur la situation de la *Reichsbank* et de nos banques de crédit. Ces tentatives étrangères s'efforceront également d'affaiblir nos stocks d'or nationaux en provoquant une hausse du cours du change, en retirant directement ou indirectement l'or de notre pays, surtout au moyen de la dénonciation de comptes, de dérouter les marchés du numéraire et des valeurs et de jeter le discrédit à l'étranger sur l'étalon d'or allemand.

11. *L'effectif en instruments de payements et, spécialement, le stock d'or.*

L'effectif monétaire nécessaire aux besoins de la nation consiste actuellement en :

1. *Un fonds d'instruments de payement métalliques,* composé :

a) d'*or,* maintenu dans la circulation par les caisses publiques et privées, par les banques de crédit, le sociétés, les particuliers, etc., ou utilisé par l'industrie, ou encore cou-

vrant une partie de la circulation des billets de la *Reichsbank* et des banques d'émission privées. Cet or (non compris le trésor de guerre de la tour de Spandau (120 millions) est actuellement (mai 1913) évalué à . *3 milliards de marks.*

Dans ce chiffre, le stock d'or en lingots et en monnaie étrangères et allemandes atteignait en 1912 une moyenne de 880 millions de marks (exactement 880 083 000 M.).

b) de *monnaies divisionnaires* (argent et nickel), dont la circulation totale atteint aujourd'hui dans tout l'Empire. . . . . *1 milliard de marks,* tandis que le stock moyen de 1912 dont disposait la *Reichsbank* était de 323 512 000 M.

2. *Un fonds d'instruments de payement en papier,* composé :

a) de *bons de caisse impériaux.* Le montant maximum de leur circulation est actuellement de . 120 millions de M. Le montant moyen de ces bons dont disposait, en 1912, la *Reichsbank* était de 39 millions M. (39 118 000 M.). La circulation totale sera augmentée d'une seconde tranche de 120 millions destinée à accroître le trésor de guerre constitué en or, lorsque le *Reichstag* aura adopté le projet de loi sur des réformes financières du 28 mars 1913.

b) de *billets de la Reichsbank,* dont la fraction oscillante, non couverte par une réserve en espèces (soit par un stock métallique, des bons de caisses impériaux et des billets d'autres banques [1] § 9 de la loi sur la banque) était en

[1] Cette catégorie d'instruments de paiement figure déjà plus haut, de sorte que les billets de banque émis sur la base de la réserve en espèces ne peuvent pas entrer ici encore une fois en ligne de compte. La circulation moyenne des billets de la *Reichsbank* était de 1 781 999 000 marks en 1912 ; mais elle atteignit, le 31 décembre 1912, avec 2 519 378 350 marks, son maximum depuis la fondation de la banque.

moyenne, en 1912, de . . . . . 512 millions M. (511 986 000 M.)[1].

c) de *billets de banque d'émission privées,* non couverts par une réserve en espèces ;

Leur circulation moyenne atteint . . 80 millions de M. L'effectif total en instruments de payements de la nation est donc, en temps de paix[2], de . . . . *5 milliards de M.*[3] (4712 millions M.).

Donnons quelques détails sur la quote-part de l'or dans cet effectif total :

Le Trésor américain a autrefois évalué la quantité d'or présente dans le monde entier à 25 milliards de marks environ, dont 4 1/4 milliards pour l'Allemagne, — les sommes en circulation ou utilisées dans un but industriel représentant 3 1/2 milliards[4]. Mais cette évaluation était incontestablement trop élevée. Une nouvelle statistique, entreprise pour janvier 1911[5] par la direction de la Monnaie américaine, est arrivée plus près de la vérité.

Dans ce travail, on admet que la quantité d'or, pour le monde entier, était le 1er janvier 1911, de 31 715 100 000 M.
dont pour l'Allemagne, ... 3 250 000 000 »

[1] La circulation en billets non couverte par une réserve, soit par une réserve métallique et des bons de caisse impériaux, était en 1912 de 539 286 000 marks en moyenne. Il est inexact de parler comme le fait v. Ströll (*Ueber den Zahlungsmittelbedarf Deutschlands* ; *Bank-Archiv,* 15 sept. 1912, XIe année, p. 391), de billets de la *Reichsbank* ou de banques d'émission privées *non couverts,* car la loi n'en permet pas l'émission. Faisons encore observer au sujet de cette étude que le contingent en billets de banque, exempt d'impôt, de la *Reichsbank* est actuellement de 550 millions et, à la fin des trimestres, de 750 millions de marks (et non 500 et 700).

[2] Non compris la réserve métallique en argent, destinée à couvrir des « besoins extraordinaires ».

[3] Von Stroll aboutit à peu près au même résultat ; cf. *op. cit.,* p. 390 et 391.

[4] On trouvera des détails plus précis dans la 1re édit. de cet ouvrage, p. 50.

[5] Cf. *Conrads Jahrb. f. Nat.-Oek. u. Statistik,* 1912, p. 442-443.

de telle sorte que, sur cette somme (toujours le 1er janvier 1911), seulement . 661 037 000 M.
étaient déposés à la *Reichsbank* et, pas moins de . . . . . 2 588 963 000 »
circulaient, ou bien étaient employés par l'industrie.

L'évaluation de l'or allemand entreprise pour 1910 par la *Frankfurter Zeitung* (25 août 1910, édition du soir) était presque la même — un peu plus élevée — soit 2800 millions M., évaluation concordant dans ses parties essentielles avec les calculs que le distingué directeur de la division de statistique de la *Reichsbank*, M. le Dr Arnold, a fait en 1909 [1], soit à peu près à la même époque . . . . 2 850 millions M. calculs comprenant, il est vrai, les 120 millions M. du trésor de guerre de Spandau, non comptés par la *Frankfurter Zeitung*. A ce chiffre de 2850 millions M. viendraient s'ajouter encore 300 millions M., en lingots d'or et monnaies d'or étrangères, qui se trouvaient alors à la *Reichsbank* [2].

Enfin Ernest Kahn [3] estime la quantité d'or en Allemagne, pour 1913 (sans compter le trésor de guerre de Spandau) à . . . . . 3 000 millions M. dont, par suite de l'augmentation des besoins de luxe, l'*industrie* avait absorbé 110 à 120 millions environ. Les experts entendus par la commission d'enquête sur la banque de 1908-09 avaient fixé l'absorption annuelle à environ 100 millions M. en doubles couronnes, achetés spécialement par l'industrie des bijoux à la *Reichsbank*, qui livre en général, pour

[1] Cf. *Statistik des Goldes und der Börse*, dans le volume édité à l'occasion du 70e anniversaire de M. Georg von Mayr.

[2] *Op. cit.*, p. 176.

[3] Cf. Ernst Kahn, *Der monetäre Goldbestand in Deutschland und der industrielle Goldverbrauch. Bank-Archiv* du 1er mars 1913, XIIe année, p. 175-176.

une telle destination, des petites plaques d'or, fondues et travaillées ensuite[1].

La *Frankfurter Zeitung* du 13 avril 1913 (1re édition du matin), donne de nouveaux chiffres pour 1913 et admet une somme de 3 150 à 3 300 millions M. pour l'Allemagne.

Quelle que soit l'évaluation de la quantité d'or circulant en Allemagne ou absorbée par l'industrie, une chose est cependant certaine : La population allemande, se rappelant les misères causées autrefois par la circulation du papier a été, depuis la fondation de l'Empire, entraînée pendant longtemps d'une manière systématique à réclamer opiniâtrement — même en temps de paix — de l'argent *sec et sonnant* et surtout de l'*or;* cette population n'accepte que dans une mesure restreinte les succédanés de l'or, tout spécialement les billets de banque, bien que les billets de la *Reichsbank* soient des instruments de payements légaux. Voilà pourquoi, même en 1912 — année anormale où, comme nous l'avons rappelé plus haut, la circulation des billets et des effets atteignit le 31 décembre son maximum depuis la création de la banque, la *Reichsbank n'a émis en moyenne* que pour 1 781 999 000 M. de billets, alors que l'émission de la Banque
de France, en 1912, était de . . . . . 5 322 937 200 Fr.

Une émission peu considérable constitue, il est vrai, en temps de guerre et surtout au début de la guerre, un avantage, car on peut alors, en général, augmenter cette émission d'autant plus facilement et sans risques.

D'autre part, malgré tous les efforts, le *stock d'or moyen de la Reichsbank* n'atteignait en 1912 — année du reste pleine de complications à ce sujet — que . . . *880,1 millions*

[1] Une enquête officielle a estimé pour 1907 la consommation de l'or par l'industrie (monnaies d'or et or fin) à 91 616 000 marcs.

et, le 31 décembre 1912, ce stock était même de 776,6 millions (exactement 776 648 437,80 M.) en lingots, monnaies d'or allemandes et étrangères [1].

En revanche, le stock moyen d'or était en 1912 le suivant :

Banque de France	3 238,7	millions	Fr.	ou	2 623,3	m. M.
Banque d'Angleterre [2]	38,74	»	£.	»	791,5	» »
Banque austro-hongr.	1 540,4	»	C.	»	1 309,3	» »
Banque d'Etat russe	1 368,0	»	R.	»	2 954,9	» »

Je ne puis indiquer que pour le 31 décembre 1912 le stock d'or total des trois banques d'émission italiennes [3] *(Banca d'Italia, Banco di Napoli, Banco di Sicilia).* Il était de . . . . . 1 042,5 millions M.

Il faudra, en conséquence, agir avec toute l'énergie voulue pour augmenter le stock d'or de la *Reichsbank* en retirant l'or de la circulation et en l'attirant à la banque, où il pourra rendre de grands et indispensables services, surtout en temps

[1] Vers la fin de 1912, le stock d'or était pour :

La *Banque de France*, de 3194,6 millions de francs (2587,6 millions de marks).

La *Banque d'Angleterre*, de 30,33 millions livres sterling (619,6 millions de marks).

La *Banque austro-hongroise*, de 1209,8 millions de couronnes (1028,3 millions de marks).

La *Banque d'Etat russe*, de 1327,4 millions de roubles (2867,2 millions de marks).

Il convient d'observer au sujet de la Banque d'Angleterre (aussi bien pour ces indications concernant la fin de 1912 que pour celles, figurant plus bas dans le texte, concernant la moyenne de 1912) que les rapports de cette banque ne donnent pas un tableau détaillé du stock or. Mais on est en droit d'admettre que le contingent métallique indiqué dans le texte et dans cette note est constitué, sauf une fraction relativement sans aucune importance, par des *lingots d'or et des monnaies d'or.* Ce contingent se compose notamment de la réserve en espèces essentiellement d'or du *Issue-Department* (la Banque n'use pas du droit de posséder en métal-argent le quart du stock métallique) et de l'avoir en caisse du *Banking-Department*, lequel est constitué par de l'or et de l'argent *en proportions inconnues*, mais où certainement l'or forme la quasi-totalité.

[2] Voir la note précédente.

[3] D'après les rapports de l'*Economiste européen.* Le stock d'or net au 28 février 1913 était (déduction faite du fonds de dotation provincial constitué par le Trésor et déposé à la *Banca d'Italia* — 254 334 375 lires) de 1 130 642 070 lires ou 915 642 070 marks.

de guerre, comme base de l'émission de billets au triple montant de ce stock. Mais n'oublions cependant pas qu'on *ne peut exagérer ces efforts* [1] et qu'il convient de laisser aux offices intermédiaires du commerce et des relations économiques de la nation, soit aux banques de crédit, *la quantité d'or nécessaire pour les périodes critiques* (toutefois seulement le strict nécessaire).

De ce qui précède, il résulte de toute façon que l'effectif monétaire actuel de l'Allemagne suffit déjà à peine en temps de paix, mais ne doit être augmenté qu'avec une extrême prudence et pas du tout de façon arbitraire. Cet effectif atteignant environ . . . . . *5 milliards de marks* devrait être doublé en temps de guerre [2], où pour les semaines de mobilisation seules, nous aurions à faire face à de *nouveaux* besoins en effectif monétaire (voir plus loin, ch. III, 1) atteignant 3 900 mill. M. environ, soit *4 milliards de marks*.

Nous aurons à compter aussi avec les demandes, — très fortes, nous enseigne l'expérience, — produites par les retraits considérables des versements d'épargne et de dépôts dans les banques, notamment si la guerre éclate subitement et sans qu'on s'y attende.

Nous verrons plus loin (ch. III) que, par suite des mesures prises, déjà en temps de paix, pour augmenter le stock d'or et aussi parce que le trésor de guerre aura été triplé après la déclaration de guerre, une nouvelle émission (provisoire) de billets pour un montant de . . *3900 millions M.* environ (soit presque 4 milliards) sera probablement possi-

[1] Le projet de réformes financières du 28 mars 1913 qui prévoit la constitution d'un nouveau trésor de guerre au total de 120 millions de marks ne présente en aucune façon une telle exagération. Cela contrairement à l'opinion d'Otto Arendt, dans le *Tag* du 6 avril 1913 (v. ch. III, 2).

[2] M. von Ströll est du même avis (*Bank-Archiv*, 15 sept. 1912, XIe année, p. 395).

ble. A cette somme viennent s'ajouter les obligations qui seront émises par les caisses de prêts de guerre (avances sur gages) avec garantie de l'Empire et qu'il s'agit de préparer déjà en temps de paix, *comme l'émission des billets* ci-dessus. Ces obligations atteindront, selon toutes prévisions, un montant très élevé [1].

12. *L'économie nationale allemande pendant les troubles marocains et la guerre des Balkans.*

Observations préliminaires :

Nos conditions générales financières et économiques sont présentées sans — cela va de soi — que j'aie cherché à les enjoliver. La chose était d'autant plus nécessaire pour prouver la nécessité d'une intervention énergique et prochaine dans le sens des améliorations proposées.

Toutefois, pour éviter des malentendus, je dois ici, comme je l'ai fait à Munich dans mon discours d'ouverture de la IVe assemblée générale des banquiers allemands [2] (l'assemblée a accentué cette déclaration en votant une résolution), affirmer ma conviction que notre système de crédit et notre système économique sont, de même que les bases sur lesquels ils reposent, *parfaitement sains*. Pour un observateur impartial de nos conditions, il ne peut à peine y avoir de doute que des phénomènes réjouissants, notamment en première ligne les progrès inouïs de notre commerce et de notre

[1] Des bons de caisse impériaux pourraient aussi être émis en vue de ces buts passagers (v. III, 2).

[2] Cf. Compte-rendu, p. 2.

[3] Ce fait a été reconnu par les délégués du gouvernement à Munich, entre autres par le vice-président de la direction de la *Reichsbank*, M. le Dr von Glasenapp : « La base du crédit sur lequel est édifiée notre vie économique est saine. L'administration de la *Reichsbank* peut le certifier et le certifie. » (Compte-rendu, p. 10.)

industrie ont provoqué une hausse réitérée de l'escompte des banques, une diminution du degré de réalisation de l'économie nationale et naturellement aussi du bilan des banques, de même qu'une mise à réquisition parfois exagérée de la *Reichsbank*.

La presse étrangère a tiré souvent de ces faits et des déclarations publiques non dissimulées qui suivirent, des conclusions où — comme je l'ai dit également à Munich — « certains *désirs* de l'étranger étaient visibles, voilés ou non » [1]. Une certaine presse nationale qui jusqu'alors prétendait passer pour une presse scientifique et être considérée comme sérieuse a suivi dans ce domaine.

Une partie de la presse étrangère envisageait comme une confirmation de toutes les nouvelles défavorables qu'on s'était efforcé depuis si longtemps de répandre sur la force économique et financière de l'Allemagne le fait que, au moment des troubles marocains, une véritable panique avait éclaté en Allemagne. Nous dûmes lire ces choses dans la presse étran-

[1] La preuve en soit les titres des articles et des livres qui s'occupent des « embarras financiers » de l'Allemagne et dont l'étranger a inondé, spécialement ces dernières années, la librairie allemande ; ainsi *L'Allemagne aux abois* (avec préface d'un général). Mais le contenu est encore plus significatif ; on relève dans un livre, dont le titre est tout aussi flatteur, des phrases comme : « Il est donc vrai de dire *que l'Allemagne n'est pas sûre du lendemain* », et : « On peut dire *que les affaires en Allemagne manquent d'une base solide* ». De tels passages se jugent par eux-mêmes et ont d'autant moins besoin de commentaires qu'ils sont enchevêtrés dans des appréciations purement politiques, provoquées par le même esprit (ce fait seul les explique), de même vérité et de même calibre. « L'Allemagne — a-t-on dit un jour à M. Jules Huret (*En Allemagne*, p. 179) — en exagérant un peu, constitue une sorte de trust qui *n'est pas définitif* ». Suit le conseil suivant : « Il ne faut pas s'attaquer au siège social, *à la tête, car alors il se défend terriblement*. Il faut s'adresser aux actionnaires, *à ces participants malgré eux, qui ont eu la main forcée, quelques-uns brutalement*, et qui pensent encore à leur indépendance perdue. En *attisant* ces souvenirs d'hier, *on aurait des chances de désagréger le bloc* (c'est-à-dire l'Allemagne) *qui n'a que l'apparence de la cohésoin* », et, plus loin : « Les conquérants ont cru avantageux d'imposer aux vaincus *cette situation subordonnée qui permet aux Alsaciens de se regarder comme des esclaves au char d'un triomphateur* », et enfin : « L'Allemagne subit la loi de son origine ; elle a été créée *par la force*, elle est condamnée à se soutenir par la force. »

gère, voire même chez nous, au moment où éclata la guerre des Balkans. Nous répondons à cela par des faits :

En ce qui concerne d'abord :

a) les *troubles marocains* [1], on ne peut mettre en doute qu'une certaine inquiétude fut provoquée par un article de la *Norddeutsche Allgemeine Zeitung* du 30 avril 1911, rappelant au gouvernement français — qui avait décidé, le 10 mars 1911 d'envoyer une expédition militaire au Maroc pour protéger les nationaux français — la nécessité de respecter le traité d'Algésiras. Comme d'autres complications politiques menaçantes, s'ajoutant aux renseignements défavorables sur la situation économique en Amérique, troublaient la Bourse, les cours fléchirent au mois de mai. Et ce, malgré l'état des plus florissants du commerce et de l'industrie en Allemagne, d'autant plus que cet état, si réjouissant en lui-même, avait amené depuis longtemps quelque rigidité dans le marché de l'argent et que la difficulté de réalisation dont souffrait l'économie nationale conduisit la *Reichsbank* à accentuer (ce qui provoqua de nombreuses discussions) les conditions des avances sur gages.

Mais il ne fut pas question d'une « chute » du cours des valeurs, spécialement des valeurs publiques allemandes ; l'emprunt impérial 3 % n'avait, fin juin 1911 (83,70), perdu que 0,80 % par rapport au cours maximum d'avril et était à peine de 1 % en-dessous du cours de fin avril 1910, tandis que l'emprunt impérial 4 % était presque constamment coté

[1] Pour ce qui suit, cf. surtout *Nauticus* (Annuaire des intérêts allemands sur mer), XIVe année, 1912, p. 277-293 ; Helfferich (Compte-rendu (*Verhandlungen*) de la IVe assemblée générale des banquiers allemands à Munich, les 17 et 18 septembre 1912, p. 80), et — en réponse aux attaques dirigées contre lui au sujet des renseignements concernant la France — l'article *Deutschlands Finanzkraft in der Marokkokrisis* (*Bank-Archiv* du 5 octobre 1912, XIIe année, p. 17-20).

[2] Cf. Kurt Singer, *Der Streit um die Lombardverteuerung. Bank-Archiv* du 1er octobre 1912, XIIe année, p. 10-15.

plus haut que dans le mois correspondant de l'année précédente.

Des fléchissements de cours un peu plus considérables se produisirent sur tout le marché lors de la nouvelle de *l'envoi du Panther à Agadir* (1er juillet 1911). Mais, en juillet, ils n'étaient pas plus importants que les fléchissements de cours à Paris, ils furent même en partie moins importants) et ne devinrent pas exagérés lors du discours tenus par sir Lloyd George le 21 juillet 1911, qui provoqua une forte et légitime émotion en Allemagne.

Ce n'est qu'à fin août 1911 que l'inquiétude s'accentua en Bourse par suite de la nouvelle d'une prétendue rupture des négociations franco-allemandes, nouvelle qui, *le 9 septembre 1911*, amena un fléchissement général et sensible des cours sur toute la ligne. On annonçait en même temps, — ce fut confirmé par les faits, — d'importantes dénonciations de capitaux étrangers, français surtout, dans les banques.

De faux bruits vinrent encore s'y ajouter : on prétendait qu'un établissement de banque allemand avait refusé de prolonger un crédit considérable, qu'on avait sollicité en vain l'aide de l'Amérique, que, vice-versa, l'Amérique avait offert son aide, à condition que l'Allemagne céderait à la France dans les 48 heures au sujet de l'affaire du Maroc.

Mais, précisément dans ce mois de septembre 1911, les fléchissements de cours furent plus considérables à Paris et à Londres qu'à Berlin.

Ce cours était :

	emprunt impérial 3 %	rente française 3 %	consolidé anglais 2 ½ %
fin sept. 1910	82,75	97,05	80-80 ¼
» » 1911	82,25	93,90	77-77 14

Il en résulte que, fin septembre 1911, les cours avaient fléchi, vis-à-vis de ceux fin septembre 1910

pour l'emprunt impérial allemand 3 %, de ½ %
» le consolidé anglais 2 ½ %, » 3 %
» la rente française 3 %, » 3,15 %

Les cours moyens du mois de septembre 1911 ont fléchi par rapport au *cours moyen du mois de septembre 1910* [1].

pour l'emprunt impérial allemand 3 %, de 0.66 %
» le consolidé anglais 2 ½ %, » 3,10 %
» la rente française 3 %, » 3,29 %

Enfin, les cours maxima de 1910 ont fléchi, par rapport aux cours maxima de 1911,

pour l'emprunt impérial allemand 3 %, de 3 ½ %
» la rente française 3 %, » 5 ½ % environ
» le consolidé anglais 2 ½ %, » 6 ½ % »

L'escompte privé (escompte du marché) était en septembre 1911 tombé

à Berlin du ⅓ %
à Paris de presque ¾ %

vis-à-vis de celui de fin septembre 1910.

Il était notamment :

	à Berlin [2]	à Paris
en septembre 1911	4,16 %	3,08 %
» » 1910	3,85 %	2,38 %

La moyenne de l'escompte privé (escompte « du marché ») était [3]

	à Berlin,	à Paris,	à Londres
en 1910	3,54 %	2,44 %	3,18 %
en 1911	3,54 %	2,61 %	2,94 %

[1] Discours Helfferich à la IVe assemblée des banquiers à Munich (*Verhandlungen*, p. 80), et *Bank-Archiv, loc. cit.*, p. 18, note 1.

[3] *Annuaire statistique de l'Empire allemand*, XXXIIIe année, 1912, p. 284, tableau 6.

[2] Eod., annexe p. 64 et tabl. 37.

La *moyenne de l'escompte officiel* (escompte « de banque ») était [1]

	Reichsbank	Banque de France	Banque d'Angleterre
en 1910	4,35 %	3,00 %	3,72 %
en 1911	4,40 %	3,14 %	3,47 %

La *situation de la Reichsbank* qui, à cette époque, vint à l'aide du marché de l'argent en lui cédant de forts stocks d'effets payables en or à l'étranger (voir p. 61, note 3) a, il est vrai, empiré de pas moins de 773 millions M. En revanche, la Banque de France, dans la période allant du 24 août au 5 octobre 1911 accusait une augmentation d'effets pour 478 millions, des avances pour 80,2, des billets pour 567,5 et une diminution de son stock d'or pour 74,4 millions de francs [2].

En 1911 et surtout en septembre de cette année, les banques allemandes de crédit et les marchés allemands, agissant de concert avec la *Reichsbank*, qui céda une grande partie de son stock d'effets payables en or à l'étranger pour éviter des retraits d'or considérables depuis l'étranger, ont supporté avec succès l'épreuve du feu.

En France, par contre, — selon M. Helfferich et la *Frankfurter Zeitung*, — le ministre des finances serait intervenu auprès d'un établissement financier d'importance mondiale pour tirer la Bourse d'embarras, au cas où la liquidation de septembre se heurterait à des difficultés. On fit aussi, après une conférence entre le ministre des finances et des représentants de la coulisse, des agents de change et des instituts de crédit, passer une note officieuse dans le *Matin* du 21 septembre 1911 pour tranquilliser le public sur l'état du

[1] Helfferich, eod. p. 64 et tabl. 36.

[2] Helfferich, eod. p. 80 et *Bank-Archiv, loc. cit.*, p. 18 ; cf. *Frankfurter Zeitung*, n° 264 du 23 septembre 1911.

marché de l'argent à Paris et sur les capitaux dont disposerait ce marché à fin septembre [1].

Les banques publiques et privées allemandes ont remboursé sans aucune difficulté, non seulement les dépôts étrangers et les capitaux nationaux qu'on retirait, mais elles ont soutenu leurs clients. Elles ont pu, en général, renoncer à restreindre les ouvertures de crédit, spécialement l'acceptation et l'escompte d'effets de change. Tout cela, elles l'ont fait essentiellement par leurs propres forces, sauf une augmentation très peu importante de capitaux américains.

La « Bourse », elle, que des ignorants rendent personnellement responsable des chutes de cours, n'a pas eu à enregistrer, à Berlin, pendant ces mois critiques, de suspensions de payements importantes ou d'autres faits semblables, bien que la spéculation fut très restreinte et que plusieurs millions de marks eussent été enlevés à la Bourse depuis fin juin jusqu'à fin octobre par suite de reports et d'avances sur gages [2].

Mais si l'on compare encore d'autres facteurs économiques importants, ainsi l'importation et l'exportation en 1910 et 1911, on verra que le *chiffre total des importations* était [3]:

en 1910, de 8934,1 millions M.
en 1911, » 9706,0 » »

et celui des *exportations*

en 1910, de 7474,7 millions M.
en 1911, » 8106,1 » »

[1] Cf. au demeurant Jean Lescure dans l'article cité plus loin, p. 125, note 2. Il se résume en disant : « Mais si l'on compare l'accroissement des opérations de crédit, la diminution de l'encaisse et l'accroissement de la ciculation des billets. *provenant de la crise*, soit à la Banque de France, soit à la *Reichsbank*, . . . nous voyons que l'action de la crise a été plus intense sur le bilan de la Banque de France... » (p. 496.)

[2] Cf. *Nauticus, loc. cit.*, p. 292.

[3] Non compris les métaux précieux. Cf. *Annuaire statistique*, etc., *op. cit.*, p. 248 et 249.

En ce qui concerne les *constitutions de capitaux*, les quantités de valeurs suivantes ont été admises aux Bourses allemandes [1] :

	valeurs allemandes		valeurs étrangères
	en millions de marks		
1910 :	2757		2242
	— 80 conversions		— 142 conversions
Total :	2677	Total :	2100
1911 :	2734		1208
	— 77 conversions		
	2657		

soit au total, en valeurs allemandes et étrangères

pour 1910	4777	millions	M.
» 1911	3865	»	»

La différence est donc minime, étant donné surtout que les émissions furent pendant longtemps rendues très difficiles en 1911. En revanche, le rapport de la *Deutsche Bank* pour 1911 dit que des valeurs représentant plus de 3200 millions M. (non compris l'emprunt d'Etat exempt du timbre) ont été revêtues du timbre de l'Empire. Cela fait un demi-milliard environ *de plus* qu'en 1910.

Les *versements aux caisses d'épargne* publiques ont augmenté considérablement jusqu'à la fin de 1911 et atteignent aujourd'hui (1913) plus de 18 milliards ; en 1910 ils formaient un total de 15 ½ milliards M. (15 629 466 000 M.). Cette augmentation s'est faite malgré d'importants retraits provoqués (notamment à Stettin, Kœnigsberg et Essen) par la crainte folle que les capitaux privés pourraient, en cas de guerre, être séquestrés par l'ennemi [2].

[1] Eod., p. 286, tabl. 9.

[2] Cf. page 10.

Mais il semble qu'en France le montant total des versements d'épargne ait diminué, d'après Helfferich [1], de 122,3 millions M. en 1911, — les mauvaises moissons y sont sans doute pour quelque chose, — tandis que d'après une source française [2], les retraits n'ont excédé les versements nouveaux que de 20 millions de francs, pendant les journées critiques du 1er septembre au 20 octobre, et que les retraits ne s'élevaient qu'à 78 millions de francs. La même source française annonce que l'impôt français sur les opérations de Bourse, en septembre 1911, produisit 629 000 fr. contre 1 055 000 Fr. en septembre 1910, alors que ce même impôt donnait en Allemagne 2 211 000 M., en septembre 1911, contre 2 048 000 M. en septembre 1910.

Dans les *banques de crédits, les capitaux appartenant à des tiers ont diminué du 30 juin au 31 octobre 1911 :*

dans les trois grandes banques *françaises* publiant des bilans mensuels (Comptoir national d'escompte, Crédit Lyonnais et Société générale), ces capitaux ont passé de 3772,4 millions Fr. à 3327,3 millions Fr. La diminution est donc de . . . . . 445,1 mill. Fr., soit 11,8 %.

dans les 9 grandes banques *berlinoises* publiant un bilan tous les deux mois, ces capitaux n'ont passé que de 4912,9 millions M. à 4722,6 millions M. La diminution n'est que de . . . . . 190,3 millions M., soit le 3,89 %;

Ces considérations ne visent pas à démontrer que le marché monétaire allemand n'ait pas été ébranlé pendant les troubles marocains; cette démonstration ne s'imposait et ne s'imposera pas. Mais je veux simplement prouver que les fléchissements n'ont pas eu du tout le caractère d'une « pa-

[1] Cf. *Bank-Archiv, loc. cit.*, p. 19.

[2] Cf. Jean Lescure, *Les marchés financiers de Berlin et de Paris et la crise franco-allemande. Revue économique internationale*, vol. III, 1912, p. 467-509.

nique » et qu'ils ont été — malgré l'expansion industrielle si considérable prise par l'Allemagne — moins sensibles que ceux qui ont ébranlé le marché français.

b) En ce qui concerne l'état du marché et de l'économie nationale pendant la *guerre des Balkans,* il faut observer que le cours a été très ébranlé, parce que la guerre a éclaté de façon absolument inattendue (voir p. 106) et que, dans la population, on a presque partout considéré une intervention allemande comme probable, sinon comme certaine.

La rapidité avec laquelle la guerre avait éclaté a influé d'autant plus fortement sur les conditions de l'argent, sur les cours et sur les marchés, que ces facteurs avaient haussé de façon exagérée et tumultueuse par suite des probabilités de l'expansion industrielle (internationale), expansion influençant d'avance les cours (voir p. 107). Il en résulte que les même exagérations se produisirent en sens contraire.

Dans l'article complétant son étude sur « la force financière de l'Allemagne pendant la crise marocaine » (*Deutschlands Finanzkraft in der Marokkokrisis* [1]), M. Helfferich a montré avec raison que, lorsque la guerre des Balkans a éclaté, le marché allemand s'est, une fois encore, mieux comporté que le marché français.

On en jugera par les comparaisons suivantes :

Pendant la période critique du 27 septembre au 12 octobre, l'*emprunt impérial allemand* 3 % a fléchi (c'était déjà considérable) du . . . . . 1,12 %
la *rente française* 3 %, du . . . . . 2,93 %

Par rapport au cours du 30 septembre 1912, la perte sur les valeurs, jusqu'au 12 octobre 1912 a été :

pour les actions des principales banques de Berlin, jus-

[1] *Bank-Archiv* du 15 octobre 1912 (XIIe année), p. 20.

qu'au . . . . . 5 ¾ %.

pour les actions des principales banques de Paris (Crédit lyonnais) du 7 ¾ % environ jusqu'au 11 ½ %. (Banque de Paris et des Pays-Bas) ;

pour les actions d'industries métallurgiques (Standard-Industrie), à Berlin, jusqu'au . . . 10 %

(par rapport aux fléchissements de cours de valeurs parisiennes du même ordre, plus du 10 %). Nous faisons naturellement abstraction de quelques valeurs spéciales qui avaient haussé de façon extraordinaire à Berlin et dont les pertes de cours allèrent jusqu'au 18 ½ %, tandis que ces pertes furent à Paris, pour ce même genre de valeurs, du 26 au 28 %.

Les conditions furent les mêmes dans le marché des valeurs balkaniques, atteint en tout premier lieu. Pendant ces journées critiques, le fléchissement fut :

pour l'emprunt serbe 4 ½ %, à Berlin, du . . 11 %

» » » 4 %, à Paris . . . . 21,25 %.

Il serait facile de faire les mêmes constatations au sujet des autres facteurs importants dans le marché. Pour éviter de répéter les indications données plus haut en parlant des troubles marocains. je me bornerai à attirer l'attention sur le tableau suivant :

Le *taux de l'escompte de banque moyen* était :

	1912	*1911*	*1910*
à Berlin	4,95	4,40	4,35
à Vienne	5,14	4,39	4,19
à Londres	3,77	3,47	3,71
à Paris	3,38	3,14	3,00

Le taux de 1912 dépassait donc celui de 1911 de

Vienne	0,75 %
Berlin	0,55 %

Londres	0,30 %
Paris	0,24 %

L'élévation fut donc la moins considérable à Paris, où elle était de 0,31 % inférieure à celle de Berlin.

La *Banque de France*, le 17 mai 1912, avait ramené à 3 % le taux de l'escompte de 3 ½ % qu'elle avait appliqué au début de 1912 ; mais, le 17 octobre, elle le porta de nouveau à 3 ½ % et même, le 31 octobre 1912, à 4 % — un taux rare en France.

La *Reichsbank* n'a pas modifié du 19 septembre 1911 au 11 juin 1912 son taux d'escompte de 5 %; mais à cette dernière date, soit peu avant les comptes trimestriels, elle le ramena à 4 ½ % et le maintint lorsque la guerre éclata dans les Balkans, soit jusqu'au 24 octobre 1912, pour, ce jour là, l'élever au 5 % ét, le 6 novembre aux 6 % — un taux inconnu depuis le commencement de 1908.

La *Banque d'Angleterre*, le 8 février 1912, ramena à 3 ½ % et même, le 9 mai, à 3 % le taux de 4 ½ % avec lequel elle avait commencé l'année. Mais, le 29 août, elle le reporta à 4 et, le 17 octobre, à 5 %, ce taux subsiste jusqu'à la fin de l'année.

Le *taux moyen de l'escompte privé* était en 1912 de 4,22 % à Berlin; il avait donc haussé de 0,67 % vis-à-vis de celui de1910 (3,55 %). La différence entre le taux moyen de l'escompte de banque et l'escompte privé était donc, avec 0,73 %, sensiblement inférieure à celle de 1911 (0,86 %), 1910 (0,81 %) et 1909 (1,06 %).

Il résulte de cela que *les taux moyens de l'escompte de banque* ont, par suite de l'énorme demande de capitaux, fléchi considérablement en 1912, mais pas moins à Paris qu'à Berlin.

CHAPITRE III

Mobilisation financière

I. La demande d'instruments de payement pendant la mobilisation.

Dans les premières semaines suivant la déclaration de guerre, il faudra faire face à une forte demande d'instruments de payement :

1. Tout d'abord, les dépenses causées par l'*armée mobile sur terre et sur mer* augmentent. La mobilisation, c'est-à-dire le transfert de l'armée du pied de paix sur le pied de guerre, le rassemblement des troupes aux divers points de la frontière qui sont menacés ou qu'il s'agit de franchir [1], plus spécialement l'armement des forteresses, la solde, les ravitaillements, l'équipement et l'armement des troupes, les munitions, l'achat de chevaux, le service des ambulances, le service territorial et des étapes, — tout cela d'après des calculs précis, ne coûtera sûrement, pour les six premières semaines suivant la déclaration de guerre, pas moins de *1800 millions M*[2].

Pendant cette période, l'Etat devra donc disposer pour 1800 millions de M. d'instruments de payement représentant les besoins réels.

[1] Cf. v. Blume, *Militärpolitische Aufsätze*. Berlin, Mittler & Sohn, 1906, p. 5.

[2] Il ne s'agit ici que de la mobilisation, soit des besoins passagers de l'armée, du commerce et de l'industrie. En évaluant ces besoins, je suis arrivé à 600 millions de marks de plus que dans la première édition de cet ouvrage : l'augmen-

2. Les *besoins réels de l'industrie, du commerce, des arts et métiers, de l'agriculture* en instruments de payement, pour préparer et mener à chef les fournitures nécessaires à la mobilisation et à la guerre. Une évaluation dans ce domaine est difficile, mais elle atteint certainement *1500 millions M.*

Sans doute, nous ne possédons pour base de cette évaluation que le bilan de la *Reichsbank*, où l'on peut relever les chiffres de l'augmentation des demandes au moment des échéances « lourdes » (*schwere Termine*) par rapport aux échéances ordinaires. Ces échéances chargées coïncident avec les époques usuelles en Allemagne, des payements, des loyers, des intérêts hypothécaires ou chirographaires, des primes d'assurances, des finances scolaires, des traitements, des pensions et, souvent aussi, des effets de change. Les rapports de la *Reichsbank* nous montrent qu'en 1912, — année peu normale,—l'augmentation des contingents en effets de change, nantissements et valeurs a été lors d'échéances particulièrement « lourdes » (30 septembre et 31 décembre), d'environ 700 millions M. (exactement 661 et 687 millions), par rapport aux contingents des 14 septembre et 14 décembre. Fixons, pour la période de mobilisation, soit pour environ 6 semaines, et en tenant compte du fait que les besoins du moment seront en partie couverts par les caisses de prêts de guerre, un chiffre de. . . . . 1500 millions M.

Cette évaluation sera plutôt pessimiste, d'autant plus qu'un certain nombre d'entreprises verront leur exploitation réduite, en cas de mobilisation et qu'ainsi les besoins industriels diminueront.

tation de l'armée, le renchérissement des denrées alimentaires et d'autres objets indispensables (spécialement de nombreuses matières premières), d'autres considérations encore, m'ont amené à cette conclusion. J'avais fixé dans la première édition ce chiffre à 1200 millions, tout en déclarant qu'il ne serait certainement pas inférieur, et peut-être même sensiblement supérieur, à la réalité.

3. Mais il convient d'ajouter à ce besoin « réel », la fortune représentée *par les demandes provoquées ensuite de panique,* par les *runs* (*Angstbedarf*)[1]. On retirera brusquement des banques les fonds, les comptes d'épargne, les dépôts, on présentera des effets à l'escompte, on offrira des marchandises et des valeurs en nantissement, les créanciers dénonceront les crédits, on sera en quête d'avances, etc. Ces phénomènes sont souvent extrêmement fébriles dans les premières semaines suivant une déclaration de guerre. Les expériences faites en 1911 et en 1912 nous permettent d'évaluer ce genre de demandes à . . . . . *600 millions M.*

Sans doute, on peut admettre que ces demandes d'instruments de payement métalliques diminueront au bout des deux premières semaines et que les réserves faites en vue de tels événements (*Angstreserven*) entreront peu à peu dans la circulation par suite de la hausse du taux de l'intérêt et des efforts bien naturels faits en vue de libérer de nouveau les gages déposés en garantie dans les caisses de prêts de guerre. Des retours considérables s'opèrent donc à la *Reichsbank* du fait de ces réserves. Néanmoins, on peut prévoir que *le total des demandes d'instruments de payement sera, dans les six semaines suivant la déclaration de guerre, d'au moins* . . . . . *3900 millions M.*

[1] Cf. M. von Ströll. *Ueber das deutsche Geldwesen,* p. 188. En 1899, cet auteur a admis un chiffre de 250 millions de marks seulement, chiffre qui — selon l'expérience — doit être sensiblement dépassé aujourd'hui.

II. Comment faire provisoirement face aux exigences de la mobilisation ?

Nous allons voir comment on peut faire face aux demandes d'instruments de paiement pendant la période de mobilisation. Mais, en étudiant ce problème, il ne faut pas oublier que, en temps de guerre,— à l'instar de tous les Etats belligérants, — nous serons aussi forcés de suspendre une série de dépenses inscrites au budget et spécialement celles destinées à des buts agricoles, à des travaux publics, etc. Des ressources nécessaires au budget de la guerre peuvent donc être distraites du budget de la paix, mais de tels procédés ne sont applicables que sur une échelle restreinte[1]. La Russie a, il est vrai, trouvé moyen de réaliser de cette façon une économie de plus de 130 millions de roubles (soit plus de 270 millions M.) lors de la guerre avec le Japon. Supposons que la *Reichsbank* vît ses disponibilités accrue dans une proportion semblable par les contingents des caisses de l'Etat qui se seraient augmentés à la suite de ces économies, ou supposons encore qu'une fraction équivalente de l'avoir impérial, restée inutilisée, demeure dans les caisses de la banque, eh bien, cette dernière serait en mesure d'émettre des billets pour une somme triple — pour autant que la nature de cette économie serait représentée par de l'or affluant

[1] Cf. à ce sujet les observations formulées dans le rapport adressé par le ministre prussien des finances à l'empereur et roi sur l'administration financière de la Prusse en 1870, 1871 et 1872 (voir plus loin, p. 150, en note): « Une forte *réduction* des dépenses n'est possible que sur les fonds destinés à des travaux importants, à des améliorations foncières, etc. ; une ordonnance ministérielle du 17 juillet 1870 a été rendue dans ce sens. Il ne s'agit pas d'aller jusqu'à la suspension subite de tous les travaux officiels. Une interruption des travaux en cours a en général pour conséquence un renchérissement général des prix et serait ainsi en contradiction avec une sage économie. Une suspension subite des travaux de l'Etat déprimerait également l'opinion publique. » Il fut possible de renoncer à restreindre les travaux encore avant la fin de l'année (voir p. 26 du rapport).

ou restant dans les caisses, ce qui ne sera que partiellement le cas.

N'oublions pas non plus que les particuliers, les entreprises de transport, les arrondissements (*Kreise*), les communes, les associations de fournisseurs, les propriétaires de bateaux, de véhicules et de chevaux sont tenus par la loi sur les prestations en cas de guerre, du 13 juin 1873[1], à quantité de prestations. Il s'agit des *logements*, des *subsistances*, des *fourrages*, des *attelages* et de la *main d'œuvre*, de la cession de *biens-fonds* et de *bâtiments* pour les besoins de la guerre, de la réquisition de *matériaux* pour l'établissement de chemins de fer, de ponts, de baraquements, de places d'exercices, de bivouacs, de fortifications, de barrages pour cours d'eaux et ports, de la fourniture de *combustible* et de *paille pour cantonnements*, de fournitures à effectuer par les populations rurales en *bétail*, *chevaux*, *pain*, *avoine*, *litière* et *moyens de transports*. Point n'est besoin de payer cela, pour une très large part, en numéraire, car on pourra recourir au *crédit* en donnant en échange des reçus de l'Empire.

Mais examinons, en faisant abstraction des facilités énumérées plus haut, les ressources dont nous pouvons disposer pour faire provisoirement face aux besoins en ins-

[1] Le ministère de la guerre aura à examiner, après avoir pris l'avis de spécialistes en matière agricole, commerciale et industrielle, s'il n'y a pas lieu — j'estime cette mesure nécessaire — de reviser et de compléter la loi sur les prestations en cas de guerre du 13 juin 1873. (Voir *Etat-major économique*, ch. IV.) En effet, la situation économique générale a, dès lors, changé ; le prix des denrées alimentaires et de nombreuses matières premières s'est plus spécialement élevé, l'argent a diminué de valeur depuis 1873, les difficultés d'approvisionnement auront sans doute augmenté considérablement dans une guerre future. Les dispositions de la loi autrichienne du 26 décembre 1912 sur les prestations en cas de guerre (*R. G. Bl.* du 31 décembre 1912, vol. XCIX, n° 236), qui diffèrent sensiblement des dispositions allemandes, rendront à ce propos de très bons services. Ce sera le cas surtout pour les §§ 4 à 8, concernant les prestations personnelles et les §§ 11 et 12, concernant les obligations des propriétaires de véhicules, embarcations et dirigeables à moteur.

truments de paiement pendant la mobilisation (3900 millions M.).

Considérons d'abord le *stock d'or* de la *Reichsbank* destiné à couvrir l'émission des billets. Cette encaisse, représentée par des monnaies d'or, des lingots et des espèces, était en moyenne, en 1912, de 880 millions M. (en chiffres ronds) [1].

Cette encaisse moyenne de 1912 s'élèvera sensiblement, en 1913, selon toute probabilité et pour des motifs naturels, si nous conservons la paix [2]. Cet accroissement se fera tout d'abord « parce qu'une forte demande de capitaux s'est produite après la phase critique des événements politiques dans la péninsule balkanique et le début de la guerre des Balkans », cette demande « s'accrut considérablement par suite des retraits et des accumulations de monnaie métallique provoqués par la crainte de voir éclater une guerre européenne [3]. »

En outre, il faudra s'attendre à ce que les *petites coupures* de 50 et 20 M., émises en 1912 pour un total dépassant de beaucoup 300 millions M. et utilisées pour les *relations d'affaires courantes,* pour les *paiements de salaires aux ouvriers* et pour le *paiement des traitements* des fonctionnaires et employés, etc., — soient utilisées dans une proportion croissante. Il faut s'attendre aussi à ce que ces coupures remplacent dans une proportion croissant sans cesse le stock correspondant de pièces d'or, employé en grande partie pour ces paiements, jusqu'à la création des

[1] Plus exactement 880 083 000 marks.

[2] Au moment où ces lignes étaient écrites, le 7 avril 1913, le rapport de la *Reichsbank* indiquait une encaisse de 936 235 000 marks.

[3] Rapport de la *Reichsbank* pour 1912, p. 1.

dits petits billets et acheminent cet or vers les guichets de la *Reichsbank*. Ce phénomène ne s'étendra pas, pour le moment du moins, au total de l'émission des petites coupures, car ces dernières refoulent aussi sensiblement les *grandes coupures* de la Banque, celles de 1000 M. et de 100 M. et non pas seulement l'or.

Mais plus les petites coupures pénétreront dans la circulation et plus les grandes coupures disparaîtront, d'autant plus forte sera naturellement la répercussion sur l'économie dans la circulation de l'or.

L'émission de ces petits billets avait été limitée à un maximum de 300 millions M. Ce chiffre ne résultait pas de la loi, mais bien d'une déclaration, sans force exécutoire, faite à la commission du budget du Reichstag par le secrétaire d'Etat à l'intérieur, le comte von Posadowsky-Wehner.

En 1912, par contre, des déclarations faites à la même commission par les représentants du gouvernement et, plus spécialement, par le président de la direction de la Reichsbank, M. le conseiller intime Havenstein, amenèrent non seulement dans cette commission, mais encore en séance plénière du Reichstag, une entente générale pour supprimer la *limitation* rigide du maximum de l'émission des petits billets. Cette émission devait avoir lieu dans la suite uniquement *en tenant compte des besoins et du degré de receptivité du marché.*

N'oublions pas, dans l'étude de cette question, qu'en émettant de semblables petits billets il ne s'agit que de la création de *nouveaux* billets en quantité peu considérable. Rappelons-nous à ce propos la règle, juste en elle-même, que la circulation des billets d'un pays en temps normal doit toujours s'opérer selon une proportion — déterminable,

il est vrai, en théorie seulement — établie à la fois par le total de la fortune nationale et par celui des instruments de paiement existants. L'expérience montre en effet que les autres instruments de circulation en papier, soit les billets de 1000 M. et de 100 M. et les bons de caisse impériaux qui circulent — ces derniers représentant à eux seuls le *papier-monnaie de l'Empire* — diminuent lorsque les petits billets sont mis en circulation[1]. Ces bons de caisse, dont le total est de 120 millions M. en temps de paix, sont émis exclusivement en coupures de 10 et 5 M., conformément à la loi impériale du 5 juin 1906, tandis que la loi du 30 avril 1874 prévoyait des coupures de 50, 20 et 5 M. Comme les petits billets, ils contribuaient avec succès à remplacer l'or, s'ils se présentaient mieux et surtout si, à l'instar du système anglais, ils étaient remplacés par de nouveaux bons dès qu'ils reviennent à la *Reichsbank*, — chose extrêmement nécessaire[2].

Il va de soi que l'on devra procéder avec prudence, comme on l'a fait jusqu'ici, dans l'émission de nouveaux billets. Cette opération était en accord parfait avec les vœux que

[1] L'émission des petits billets était la suivante au 31 décembre 1912 :

215 718 050 marks en coupures de 50 marks ;
323 235 000 marks en coupures de 20 marks ;

soit un total de 538 953 050 marks, contre 290 443 280 marks le 31 décembre 1907.

Les bons de caisse impériaux (non productifs d'intérêt) accusaient, le 31 décembre 1911, une circulation de :

9 000 000 de bons de 10 marks ;
6 000 000 de bons de 5 marks ;

Total : 15 000 000 de bons, correspondant à l'arrêté du *Bundesrat* du 28 juin 1906. (*Annuaire statistique impérial*, XXXIIIe année, 1912, p. 343, tabl. Id, note 4.)

[2] Nous n'avons pas à tenir compte du fait que ces bons de caisse impériaux seront augmentés de 120 millions de marks, en coupures de 10 et 5 marks, après l'entrée en vigueur du projet de loi sur les réformes financières de 1913 (voir p. 137 et suiv.), augmentation concernant le trésor de guerre.

Au cas où les bons de caisse impériaux seraient laissés de côté, on pourrait tenter l'émission de billets en coupures de 10 marks, cela pour remplacer les pièces d'or de 10 marks qui sont si peu pratiques.

j'ai exprimés dans la commission d'enquête sur la banque et dans la première édition de cet ouvrage (p. 47, note 2). On ne pourra pas *imposer* ces billets au public mais bien les *introduire peu à peu*, lorsque le public se sera accoutumé à employer ces instruments de payement au lieu d'or. Le monde des affaires repoussera impitoyablement tout billet qui lui serait présenté contre sa volonté d'accepter, en place d'or, des succédanés et spécialement des billets. Il le repoussera soit directement, soit en présentant au guichet de la *Reichsbank* ce billet non désiré pour le transformer en or.

En examinant la quantité d'or qui sera peu à peu épargnée sur les transactions de la *Reichsbank*, si l'on augmente avec prudence le nombre des petits billets, on peut s'attendre à voir le stock d'or de cet établissement renforcé d'une manière sensible et *durable* à la suite de cette augmentation.

Et cela même si les exigences du commerce et de l'industrie croissent encore en temps de paix et aussi si l'on tient compte des retraits d'or résultant de la situation de notre balance des payements. On aura évalué avec une prudence extrême le stock d'or de la *Reichsbank*, lorsque, en prenant pour base la moyenne peu considérable de 1912 (880 millions M.), on estime que ce stock se sera élevé seulement à . . . . . *1100 millions M.*

Cette évaluation tient compte non seulement de l'augmentation normale mentionnée ci-dessus, mais aussi de l'accroissement résultant de l'augmentation de la circulation des petits billets et des résultats de toutes les mesures décrites plus haut (p. 66 et sv.).

Dans le cas de la guerre que nous discutons dans cet ouvrage, et pour faire face provisoirement aux besoins d'instruments de paiement pendant la période de mobilisa-

tion, les éléments suivants constitueront une nouvelle augmentation du stock d'or de la *Reichsbank :*

a) le *trésor de guerre du « Juliusturm » à Spandau*[1] . . . . . 120 millions M.

b) le *produit de l'émission de nouveaux bons de caisse impériaux* en coupures de 10 et 5 M., pouvant aller jusqu'à 120 » »

Ce produit, après l'adoption du projet de loi sur les réformes financières du 28 mars 1913, soumis actuellement au *Reichstag*, doit permettre la constitution d'un stock d'or monnayé destiné au fond de guerre impérial.

Malgré les réserves qu'elle a soulevées de divers côtés [2], je considère cette destination si controversée comme une mesure très nécessaire et très heureuse [3], étant donné l'état de notre économie nationale et celui de la *Reichsbank*, exposé plus haut (p. 65 et suiv.). D'autant plus que le trésor de guerre de Spandau est devenu tout à fait insuffisant, les conditions qui entouraient sa fondation (loi du 11 novembre 1871, *R. G. Bl.* (*Feuille officielle impériale*), p. 403), ayant presque complètement changé.

Au demeurant, la création de nouveaux bons de caisse impériaux n'augmente pas le stock d'instruments de payement. (Une augmentation atteignant ce montant soulèverait à peine quelque réserve, puisque le stock total des instruments de payement de *5 milliards de marks* — voir plus

[1] D'intéressantes considérations sur le développement historique de l'idée d'un trésor de guerre sont présentées par Louis Katzenstein, *Der preussische Staatsschatz und der Reichskriegsschatz. Schmoller's Jahrb.* N. F. XXXVI, 4e cahier, p. 79 et suiv.

[2] Cf. entre autres Wilh. Levis, *Die Rüstungsvorlagen in ihrer Bedeutung für die deutsche Wahrung. Neue Freie Presse* du 16 avril 1913, n° 17473, p. 15.

Parmi les mesures proposées, on recommande celle consistant à déclarer les bons de caisse impériaux instruments de paiement légaux.

[3] Cf. Franz von Mendelssohn. *Deutsche Wirtschaftszeitung* du 1er mai 1913.

haut, p. 112 et suiv. — est maintenant déjà insuffisant). Mais le stock des bons de caisse impériaux, donc de papier-monnaie, s'accroîtra en même temps et dans les mêmes proportions. Considérés comme quantités d'or, soit comme instruments de payement métalliques, ces bons seront retirés de la circulation et conservés en vue de la guerre. On ne peut donc, comme le relève avec raison l'exposé des motifs, pas parler « d'un engagement de l'économie nationale par du numéraire de valeur inférieure [1]». Au surplus, il est certain que le marché est en état de supporter pendant les périodes normales et sans subir de pression, de semblables bons, émis en coupures de 5 et 10 M., même ceux qui, comme les bons de caisse impériaux, n'ont pas force légale de paiement en temps de paix. Il s'en suit que tout danger de les voir refuser et, par conséquent, de les exposer à rester dans les coffres de la *Reichsbank*, disparaîtra. On ne parlera pas davantage d'une couverture spéciale de ces bons de caisse impériaux au moyen de l'or qu'ils remplacent dans la circulation et l'on ne pourrait pas sérieusement non plus prétendre couvrir l'émission des bons de caisse impériaux, permise jusqu'ici pour un total de 120 millions M., par le trésor de guerre du *Juliusturm* de Spandau, lequel est, par pur hasard, du même montant [2].

Il n'est donc ni « contestable » ni « superflu » de doubler le montant des bons de caisse impériaux selon le système et pour le but proposés ; le résultat ne pourra guère être mieux atteint [3] autrement. En suivant la voie recommandée,

[1] Cf. du reste, contre l'idée d'un tel engagement, Bendixen, *Die deutsche Bankgesetzgebung und die Balkankrisis. Bank-Archiv* du 15 mai 1913, XIIe année, p. 255.

[2] On parlera tout aussi peu d'une « sorte de contre-valeur », comme s'exprime Otto Arendt, dans le *Tag* du 8 avril 1913.

[3] Je fais allusion aux considérations présentées par Otto Arendt, dans son

il n'est sans doute *pas absolument certain* de voir ce montant complet affluer en or à la *Reichsbank*, mais la chose est cependant très vraisemblable.

Il est possible, en cas de guerre, d'émettre des billets de banque en quantité triple du stock d'or qu'on est en droit d'attendre, en cas de guerre également, de la part de la *Reichsbank*, (1100 + 120 + 120 millions M.) soit, au total, ... 1 340 000 000 M.

On peut encore faire entrer en ligne de compte : le *solde du stock métallique* de la *Reichsbank*, soit le *stock des monnaies divisionnaires* (argent et nickel) qui, en 1912, atteignit en moyenne 323 512 000 M. ; puis les *bons de caisse impériaux* qu'elle possède (admis à tort comme couverture des billets) : 39 118 000 M. en moyenne en 1912 ; en outre, *le stock d'or des quatre banques d'émission provinciales* et, enfin, le *stock des devises*, non reconnu comme devant servir de couverture. Mais tous ces facteurs (à l'exception du stock

article cité plus haut (*Die Verdreifachung des deutschen Reichskriegsschatzes. Ein Gegenvorschlag* (*Tag* du 8 avril 1913). Le retrait éventuel de la circulation de 120 millions de marks en or n'entraîne aucun affaiblissement quelconque des réserves, étant donnée la quantité considérable des réserves actuelles et des réserves en or restant dans la circulation (voir plus haut p. 112 et suiv.). Mais la proposition de M. Arendt tendant à ce que l'Empire livre à la *Reichsbank* les 120 millions en or du *Juliusturm* de Spandau, à condition que la *Reichsbank* tienne constamment 120 millions de marks en argent (que l'Empire ferait frapper à neuf pour les remettre à la *Reichsbank*, à condition de retirer complètement les bons de caisse impériaux), et 240 millions en or à la libre disposition de l'Empire, — cette proposition se heurte déjà à l'objection, prévue par l'auteur, qu'il ne serait plus possible de disposer à l'instant et sans intermédiaire du trésor de guerre de Spandau (1re édit., p. 45, note 1). Deux éventualités seules se présentent. Ou bien il est nécessaire, comme l'auteur le déclare lui-même, que l'Empire dispose du numéraire suffisant au moment même où la guerre éclatera. Ou bien cela n'est pas nécessaire : on pourra alors disposer du trésor de guerre selon les idées de l'auteur. Je considère, d'accord avec l'auteur, comme une anomalie à faire disparaître le plus vite possible le fait que les bons de caisse impériaux, qui sont des reconnaissances de dette de l'Empire, n'ont pas la force de paiement légale des billets (du moins en temps de paix), tandis que la suppression des bons de caisse impériaux préconisée par l'auteur est moins indispensable. Mais on ne peut supprimer l'anomalie en suivant la voie indiquée par l'auteur, cela causerait un grand dommage, qui aurait des conséquences autrement graves.

d'argent) doivent être ici laissés de côté, bien que le stock des devises soit considéré comme susceptible au plus haut degré de renforcer et de maintenir l'encaisse or de la *Reichsbank* en temps de crise et que l'on attende ce rôle de sa part.

c) Si le projet de loi du 28 mars 1913 sur les réformes financières, mentionnées plus haut, est accepté, le chancelier de l'Empire sera autorisé par le § 4, à créer jusqu'au maximum de . . . . . 120 millions M. un stock de *monnaies d'argent destinées à faire face à des besoins extraordinaires* et à opérer la frappe pour le même montant, en dehors de la limite par tête de population fixée dans le § 8 de la loi monétaire du 1er juin 1909 (*R. G. Bl.* — *Feuille officielle* — p. 507) [1].

Le § 6 dispose que les sommes prévues aux § 4 et 5, soit la réserve d'argent jusqu'au maximum de 120 millions M. et la réserve d'or, aussi jusqu'au maximum de 120 millions M., destinée à renforcer le trésor de guerre, seront administrées par le chancelier de l'Empire, sous surveillance de la commission de la dette impériale (§ 12 de l'ordonnance sur la dette impériale du 11 mars 1900 *R. G. Bl.* — *Feuille officielle* — p. 129).

La constitution d'une telle réserve d'argent répond à un vœu exprimé dans la première édition de ce livre (p. 45, note 1), pour autant que cette réserve serve à renforcer le trésor de guerre impérial *en le triplant*. L'adoption du projet de loi s'impose, bien qu'on puisse, sans doute, lui adresser quelques critiques [2].

[1] Le § 4, al. 2, dispose : « Les ressources nécessaires à la création de ce stock d'argent devront être rendues disponibles après avoir été inscrites au budget impérial. L'excédent résultant de la frappe des monnaies pourra aussi être utilisé, mais cependant, pour ce qui concerne l'exercice 1913, seulement pour autant qu'il dépassera 10 750 000 marks.

[2] Cf. Wilh. Levis, *op. cit.*, p. 16, et le docteur Weber, directeur de banque.

Il est cependant nécessaire de dire dans la loi, d'une façon claire et non équivoque, que cette réserve d'argent sera destinée exclusivement aux périodes de guerre, donc à l'augmentation du trésor de guerre impérial et qu'elle ne devra jamais être employée pour faire face à des « besoins extraordinaires » pouvant se manifester déjà *en temps de paix*.

L'exposé des motifs du projet est extraordinairement nébuleux et contradictoire sur ce point là. Il débute en insistant sur le texte du projet lequel, à propos de la création d'une réserve argent, remplace les termes de « destinés au trésor de guerre impérial » (termes dont on se sert pour fixer le rôle que doit jouer la réserve d'or) par ceux de « destinés à faire face à des besoins extraordinaires ». L'exposé dit aussi qu'il s'agit de « faire face à des besoins extraordinaires se manifestant plus ou moins brusquement ».

D'autre part, l'exposé des motifs déclare en revanche que « des raisons d'étalon de valeur et de tactique financière devaient faire hésiter la *Reichsbank* à charger son exploitation de ce stock de monnaie d'argent destiné à un but extraordinaire » et qu'ainsi il fallait *en temps de paix* créer cette réserve d'argent *pour le compte de l'Empire* et la déposer auprès de la *Reichsbank* « pour qu'on put en disposer sans retard dans tel cas donné ». Mais, en terminant, on déclare de nouveau : « Des considérations d'étalon de valeur et de politique financière devraient, après emploi de la réserve, engager *à séparer de nouveau cette réserve des autres stocks de la Reichsbank*, dès que des temps moins troublés seront revenus. » Or, comme je l'écrivais déjà autrefois (1re édition, p. 45, note 1), il est absolument nécessaire

Die Neuen Steuern ; Bank-Archiv du 15 avril 1913, XIIe année, p. 227-228. Cf. aussi von Planitz, *Bank-Archiv* du 1er juin 1913, XIIe année, p. 275-278, qui émet un avis différent.

de dire clairement et sans équivoque dans la loi elle-même, et non seulement dans l'exposé des motifs — ce serait peut-être en contradiction avec l'intention actuelle — que cette réserve d'argent allant jusqu'à 120 millions, ne pourra servir qu'en cas de guerre comme base à l'émission de billets, ce, malgré les §§ 9 et 17 de la loi sur la banque. Il est nécessaire de dire aussi que cette réserve *ne pourra pas figurer* en temps de paix, à l'actif de la *Reichsbank*, même lorsqu'on décidera de la politique d'escompte.

Par ce moyen — je l'ai exposé dans la 1re édition — on couperait court aux critiques prévues (et qu'on a déjà commencé à formuler au sujet de l'exposé des motifs) reprochant d'amoindrir la couverture des billets et de porter ainsi atteinte à notre étalon de valeur. Car, en temps de guerre et spécialement lorsque le cours forcé des billets sera subitement déclaré (déclaration qui maintiendra intact le stock d'or disponible [1]), une augmentation du stock admis comme couverture des billets ne paraîtra pas trop contestable ; dans la 1re édition (p. 59, b, à 63) j'ai recommandé cette opération sur laquelle j'insiste plus loin (p. 156). Mais la réserve d'argent « préserverait la *Reichsbank* du danger d'avoir recours à une triple couverture,... ce fait aurait à lui seul une importance suffisante et compenserait pleinement la perte d'intérêts qui se produirait » (1re éd., p. 45 note 1 [2]).

[1] Il va sans dire que, tant que le cours forcé des billets ne sera pas déclaré, les succursales de la *Reichsbank* appliqueront *pendant la mobilisation* la disposition du § 18 *b* de la loi sur la banque lui donnant le droit, déjà en temps de paix, de changer les billets de la *Reichsbank* exclusivement contre de l'or, *mais seulement jusqu'à concurrence de leurs propres réserves métalliques et de leurs besoins d'argent.*

[2] A côté de la réserve d'argent fixée suivant des normes précises par le projet de loi, on pourrait constituer une *réserve d'argent secrète (stille Silberreserve)* pour le cas de guerre, au moyen des bénéfices résultant des nouvelles frappes d'argent. Ces bénéfices proviendraient de la différence entre le prix d'achat de l'argent et la valeur nominale des monnaies d'argent. Le § 4, al. 2, du projet de loi mentionné plus haut, permet une semblable éventualité.

Si une telle disposition ne figure pas dans la loi : si donc l'on ne *renonce* pas à l'idée (qu'on peut en tous cas lire entre les lignes) d'utiliser la réserve d'argent déjà en temps de paix en cas de besoins extraordinaires, il en résulterait le risque d'exposer cette réserve à n'être *pas* réalisable ou tout au moins *pas immédiatement* réalisable en cas de guerre, alors qu'elle est absolument nécessaire. Ce risque, on le retrouve déjà dans les propositions tendant à remettre à la *Reichsbank*, pendant la période de la paix, le trésor du *Juliusturm* de Spandau.

En tout état de cause, nous devons compter sur cette réserve d'argent (et c'est là au moins le *désir* contenu dans le projet de loi de 1913) pour constituer en cas de guerre une nouvelle base à une émission de billets triple.

Le stock métallique de la *Reichsbank* permettant en cas de guerre une telle émission, serait donc composé de

1 100 000 + 120 + 120, soit	1 340 000 000 M.
en or et de 323 512 000 + 120 000 000 M., soit en argent	443 512 000 »
Total	1 783 512 000 M.

On pourrait ainsi, sur cette base, émettre des billets de banque pour . . . . . 5 350 536 000 »

Il convient de déduire de ce chiffre la circulation moyenne des billets en temps de paix, qu'il ne faut pas calculer d'après la moyenne de 1912 — 1 781 999 000 M. — car la circulation, cette année là, fut absolument anormale (elle atteignait, à la fin de l'année, 2 519 378 350 M., le chiffre le plus élevé depuis la fondation de la *Reichsbank*). Mais il faut évaluer cette circulation d'après la moyenne de l'année 1907, qui servit de base aux calculs de la 1re édition de cet ouvrage, soit. . . . . 1 478 000 000 M.

l'émission de *nouveaux* billets pourrait
donc s'élever à . . . . . *3 872 536 000 M.*

Cette émission permettrait de faire momentanément face *aux besoins d'instruments de payement pendant les premières semaines suivant la déclaration de guerre,* besoins évalués plus haut (p. 129 à 131) à . . *3 900 000 000 M.* en chiffres ronds, et permettrait d'attendre une *couverture définitive* de ces premiers besoins et des dépenses subséquentes de la guerre, soit en recourant au crédit de l'Etat, soit en augmentant des impôts ou en créant de nouveaux impôts.

Ainsi, l'administration impériale des finances, pour faire momentanément face aux *demandes d'instruments de payement nécessaires à l'armée et à la flotte pendant la mobilisation,* doit y conserver la fraction voulue de ce stock de billets dans lequel rentrent les 1 080 millions de marks en billets émis sur la base du trésor de guerre (360 millions, triplé). Le total des demandes est évalué plus haut (p. 129 à 130) à 1 800 millions M). L'administration impériale devra disposer de ressources destinées aux besoins réels (contre escompte de bons du trésor) et cela en quantité suffisante pour éviter de recourir aux stocks métalliques des caisses d'Etat ou à d'autres moyens.

Au demeurant, le fonds d'instruments de paiement évalué plus haut (p. 110 à 112) sera mis à réquisition par le *run,* par les *demandes* (momentanées) *dues à la panique* qui sont supputées à 600 millions M., (p. 131). Toutefois cette mise à réquisition n'atteindra pas, selon toutes prévisions, ce montant total de 600 mill. M. car les « réserves de panique » en instruments de paiement occasionnées par le *run, reviendront* se joindre au fonds général d'instruments de payement, après

liquidation des besoins et des engagements les plus pressants et pourront être consacrées, en quantité grandissant sans cesse, aux exigences réelles du commerce, des arts et métiers et de l'industrie [1].

Il s'en suit que des mesures de précautions seront sensiblement moins imposées pour la couverture *définitive* des demandes dues à la panique, une fois la période de mobilisation écoulées. On pourra faire abstraction des « *exigences réelles* » de l'industrie pendant la mobilisation, aussi bien pour les motifs ci-dessus que pour d'autres causes que nous allons étudier, qu'il s'agisse de faire momentanément face aux besoins d'instruments de payement ou qu'il s'agisse de couvrir définitivement la totalité des 1500 millions M. dont il a été question plus haut.

Car, en évaluant ces besoins, si l'on a tenu compte d'une forte augmentation des demandes formulées par quelques branches de l'industrie et du commerce, il faut aussi se dire qu'une forte *diminution* se manifestera dans d'autres branches par rapport aux besoins normaux en temps de paix. Cette diminution résultera, d'une part, de la suppression des traitements, des salaires, etc., que touchaient les 3 millions d'hommes appelés sous les drapeaux et, d'autre part, de la suppression des dépenses d'exploitation et des frais généraux d'industries qui, comme celles d'exportation et de luxe, seront certainement contraintes de restreindre fortement leur exploitation, la guerre une fois déclarée.

Enfin les *économies réalisées sur le budget ordinaire en temps de paix* (cf. 1re édit., p. 42/43) — alors même qu'il faille faire des réserves sur des évaluations trop optimistes (voir plus haut, p. 132, note 1) — atteindront certainement

[1] Cf. M. v. Ströll, *Ueber das deutsche Geldwesen im Kriegsfall*, p. 179.

un chiffre que j'estime à 500 millions M. au moins (estimation qui est à coup sûr sensiblement plus basse que trop élevée); ces économies sur le budget en temps de paix pourraient être consacrées à augmenter le budget de guerre.

D'autres considérations viennent encore éclaircir la question de la mise à réquisition (provisoire) du stock des instruments de payement : Pour faire face aux besoins que la mobilisation aura provoqués dans les arts et métiers, dans le commerce, dans l'industrie, et aux demandes causées par la panique, point ne sera nécessaire de recourir *exclusivement* au fonds d'instruments de payement en or, en argent et en billets mentionné ci-dessus. De même, il ne faut pas s'imaginer que la *Reichsbank*, — à laquelle on présentera en cas de mobilisation, pour l'escompte, une quantité bien plus considérable d'effets [1] — sera en mesure de répondre aux demandes (peut-être encore plus abondantes) d'avances sur nantissement. En effet, le § 17 de la loi permet sans doute à la *Reichsbank* d'affecter les effets escomptés à court terme à la garantie de la fraction de son émission de billets non couverts par du métal, mais non pas de constituer cette couverture au moyen de marchandises, de titres, etc. La banque ne peut faire des avances sur nantissements que par ses propres ressources (capital-actions et réserves), auxquels on recourt déjà, en temps de paix, au-delà de toute possibilité [2] et par les dépôts qui lui sont confiés, soit les fonds destinés aux virements — qui ne joueraient pas un rôle considérable

[1] Von Strölll évalue à un bon demi-milliard de marks le montant des effets que la *Reichsbank* aurait à escompter au-dessus de son contingent normal (*op. cit.*, p. 192).

[2] Les fonds investis en avances sur nantissements s'élevaient, le 30 juin (donc à une échéance chargée), à 266 750 000 marks en 1907, 141 788 000 marks en 1908 (contre 96 707 000 marks en mai 1908), et le 31 décembre 1912 à 176 704 000 marks. (Rapport de la *Reichsbank* pour 1912, p. 10.)

en cas de guerre. Si l'on envisage le fait que la fraction de la fortune nationale allemande placée actuellement en valeurs (à peu près le 1/3) représente une somme de 66 à 120 milliards M. (les appréciations diffèrent sensiblement[1]), on comprendra facilement que la *Reichsbank* ne peut jouer en temps de guerre le rôle d'une banque d'avance sur nantissements, que ce soit complètement ou seulement en partie.

Donc, dès la mobilisation, il s'agira d'alléger la *Reichsbank* d'une grande partie de la charge anormale et peut-être même aussi, ce qui améliorerait sa situation, d'une partie de la charge normale des avances sur nantissements,— toutes les précautions nécessaires devront être déjà prises en temps de paix et le sont sans doute déjà. Ces opérations seraient confiées à une *caisse de prêts en cas de guerre* indépendante, mais fonctionnant sous la surveillance de l'office du trésor impérial ou de la *Reichsbank ;* un semblable rouage a été déjà institué en 1848, 1866 et 1870[2].

La tâche de ces caisses de prêts en cas de guerre est de faire des avances de fonds aux particuliers, caisses d'épargne, banques, associations, etc., à des conditions favorables, *sur nantissement de bonnes valeurs,* spécialement sur des *marchandises* et des *titres* — avant tout sur des valeurs d'Etat nationales. Ces avances sont consenties à intérêts modérés sous formes d'obligations garanties par les valeurs déposées et remboursables au bout d'un certain temps. Les obligations devraient être établies d'avance en coupures de 10 et 5 M. et revêtir en tous cas le caractère de valeurs impériales tout spécialement garanties. On pourrait — système auquel

[1] Cf. Riesser, *Die deutschen Grossbanken*, etc., 4e édit., 1912, p. 86.

[2] En 1848, on émit des bons sur la caisse de prêts pour 10 millions de thalers, en 1866 pour 25 millions et en 1870 pour 30 millions (chiffres ronds). Le maximum fut atteint le 31 décembre 1870 avec 28 277 650 thalers.

je donne la préférence, — accorder aux caisses le droit d'émettre elles-mêmes ces bons de caisses de prêts, lesquels, munis de la garantie impériale, seraient acceptés en payement à leur valeur nominale par toutes les caisses publiques. On pourrait aussi, selon la proposition von Ströll [1], décider d'émettre ces valeurs (après modification de leur libellé) comme *bons de caisse impériaux* qui, — au contraire des bons de caisse impériaux actuels ne jouissant pas d'une couverture spéciale, — représenteraient des obligations impériales garanties par nantissement. La raison, invoquée autrefois, que les bons de caisse impériaux, émis selon la loi du 5 juin 1906 également en coupures de 10 et 5 M. ne pourraient être mis dans la circulation que pour le montant peu considérable et facilement atteint de 120 millions M., — cette raison est devenue maintenant, après ce que nous avons dit plus haut, sans pertinence.

Il saurait d'autant moins être question de charger exclusivement la *Reichsbank* de tout le poids des avances sur nantissements en cas de guerre. On ne pourrait y arriver qu'en revisant le § 17 de la loi sur la banque, — la pierre d'angle de notre système de billets et d'étalon — de façon à permettre de couvrir aussi la circulation des billets par des créances basées sur opérations de nantissements. Mais, avec von Ströll [2], je considère cette mesure comme inadmissible, car une banque d'émission « ne peut se procurer et conserver que des créances à court terme et liquides comme contre-valeur de la fraction de sa circulation de billets non couverts par du métal ». Or, les titres et les marchandises donnés en gage possèdent ces qualités-là à un degré bien moindre que

[1] Cf. M. von Ströll, *Ueber das deutsche Geldwesen im Kriegsfall*, 1899, p. 199.
[2] *Op. cit.*, p. 193.

les effets escomptés à court terme. De plus, la banque ne pourra pas *réaliser* les créances résultant de nantissements, même lorsque l'échéance a été fixée à 3 mois, avant l'expiration de ce délai, car elle n'est pas en mesure de les mettre à son tour en gage. Enfin un seul débiteur répond des opérations sur nantissement, tandis que les effets escomptés engagent toujours au moins deux personnes ; la vente exécutoire prévue par le § 20 de la loi sur la banque pour réaliser le gage donnera de bons ou de mauvais résultats suivant l'état du marché ou même ne donnera aucun résultat du tout.

En 1848 déjà, tout comme en 1866[1], la fondation de caisses de prêts en cas de guerre a eu d'excellentes conséquences. C'est pourquoi la loi fédérale du 18 juillet 1870 (*B. G. Bl.* — *Feuille officielle* — p. 499) ordonna la création de caisses de prêts semblables dans les localités de la Confédération où le besoin s'en ferait sentir. Ces caisses devaient venir en aide aux demandes de crédit et encourager le commerce et l'industrie en consentant des prêts contre gages de *marchandises, produits du sol et des mines, produits fabriqués* ou encore de *titres;* elles devaient émettre, comme contre-valeur des prêts consentis, des bons de caisse pour un maximum de 30 millions de thalers et cela en coupures de 5, 10 et 25 thalers. Le minimum des prêts était fixé à 50 thalers, leur durée à trois mois, exceptionnellement, six mois.

La *Preussische Bank*, ou plutôt un service spécial de

[1] Ces renseignements sont tirés de l'ouvrage intitulé : *Die Finanzverwaltung Preussens in den Jahren* 1870, 1871 *und* 1872. *Nach einem Berichte des Finanzministers an S. M. den Kaiser und König* (Berlin, 1873, Kgl. Staatsdruckerei), p. 23 à 26. Cf. aussi l'étude de J. F. Kleindinst : *Die deutschen Kriegsanleihen in den Jahren* 1870 *und* 1871, dans les *Hirths Annalen des deutschen Reichs*, 46e année, 1913, p. 261-263 et 282-284.

cette banque appelé « administration principale des caisses de prêts » administra ces caisses pour le compte de la Confédération, sous la direction du ministère des finances prussien. Trente caisses de prêts furent créées dans tout le territoire de la Confédération de l'Allemagne du Nord : Altona, Berlin, Brunschwick, Brême, Breslau, Cassel, Chemnitz, Cologne, Dantzig, Dortmund, Dresde, Elberfeld, Erfurt, Francfort-s.-Main, Francfort-s.-Oder, Gleiwitz, Glogau, Görlitz, Halle, Hambourg, Hannovre, Königsberg, Leipsig, Lübeck, Magdebourg, Osnabrück, Plauen, Posen, Rostock et Stettin (donc 17 caisses pour la Prusse). Ces établissements n'eurent pas l'occasion de déployer toute leur activité, car ils ne fonctionnèrent pas dès que la guerre eût éclaté, soit au mois de juillet, lorsque les difficultés principales se présentèrent pour le commerce. « Lorsque la fabrication des bons de caisses de prêts eût été poussée assez loin [1] pour pouvoir livrer les premières sommes à l'administration, et lorsque, au surplus, les demandes eurent été formulées en quantité suffisante pour permettre aux principales places de commencer leur activité, l'Allemagne avait déjà remporté ses premières victoires et détourné le danger d'une invasion étrangère. Le monde des affaires reprenait confiance et les plus grosses difficultés étaient ainsi surmontées. »

Quelques caisses purent déjà fermer leurs guichets à de nouveaux prêts en septembre 1870. Il est intéressant de relever le passage suivant dans le rapport ministériel cité plus haut (p. 150 note 1) [2] :

[1] Cf. *Die Finanzverwaltung Preussens in den Jahren* 1870, 1871 *und* 1872, etc. p. 24. Mais il aurait fallu fabriquer déjà les bons en temps de paix et les tenir prêts.

[2] *Op. cit.*, p. 25. Contrairement à l'avis qui y est exprimé, il faut s'en tenir, avec von Ströll (*Ueber das deutsche Geldwesen*, etc., p. 201), au principe que « les caisses de prêts doivent s'abstenir d'opérations sur nantissements *officiels*, du

« L'institution de caisses de prêts a été surtout d'une grande utilité en permettant aussi à l'administration des finances de la Confédération d'y déposer des titres en nantissement. Un élément très important dans les transactions sur les bons du trésor fut de pouvoir mettre en nantissement les nouveaux bons auprès de la caisse de prêts de Berlin et de les émettre petit à petit suivant les circonstances, cela à des moments où l'on devait déposer de fortes sommes pour le remboursement des séries échues ou pour les besoins courants des caisses. Dès que la situation monétaire de la caisse fédérale le permettait, on procédait à des amortissements et, dès qu'il fallait faire face à de nouveaux besoins, on contractait les emprunts nécessaires. Ces opérations [1] rendirent indirectement service aux commerçants et industriels, car elles contribuèrent à mettre en circulation les stocks monétaires accumulés dans les caisses de prêts et procurèrent au marché financier des instruments devenus nécessaires pour combler les lacunes produites par l'écoulement de l'argent du côté de la France. Elles accordèrent en outre à la caisse fédérale un crédit essentiellement gratuit, car la loi donnait à cette caisse le droit de percevoir les intérêts dus aux caisses de prêts, pour autant que les dits intérêts ne devaient pas être consacrés à couvrir les frais d'exploitation. Le *bénéfice net total* des caisses de prêts, perçu par la caisse fédérale, montait à 850 000 thalers de l'Empire en chiffres ronds. »

moins de celles pratiquées sur un large échelle » et que, en tous cas, la *Reichsbank* seule doit fonctionner comme banque de guerre pour les besoins du gouvernement (*op. cit.*, p. 200). C'est justement les opérations mentionnées plus haut, soit la mise en nantissement de bons sur le trésor et d'obligations d'Etat auprès de la Caisse berlinoise de prêts, qui furent fortement attaquées plus tard au Parlement et dans les ouvrages financiers. (Cf. Kleindinst, *op. cit.*, p. 282 à 284.)

[1] *Op. cit.*, p. 26.

III. Les mesures financières auxiliaires.

Les mesures nécessaires à la préparation financière de la guerre doivent être appuyées par les *banques de crédit*. Ces établissements veilleront tout d'abord à accumuler des réserves, si possible déjà en temps de paix, de façon à surmonter facilement l'assaut qu'elles devront s'attendre à subir. Nous avons vu que cette condition sera remplie avant tout en constituant, d'une part, une réserve suffisante de valeurs *qui pourront être déposées en nantissement auprès des caisses de prêts en cas de guerre* (*notamment de valeurs d'Etat allemandes*) et, d'autre part, un stock de *devises* or et autres créances payables en or à l'étranger, opération qui allégera en même temps la *Reichsbank*. Mais, dans les premiers jours suivant la déclaration de guerre, les banques de crédit devront s'abstenir vis-à-vis de leurs clients — pour autant que cela est réalisable — de toute dénonciation de crédit et de tout refus d'acceptation ou d'escompte. Elles devront aussi renoncer, dans les limites du possible, à des retraits trop considérables de leur compte de virement auprès de la *Reichsbank* et surtout à présenter au réescompte de grands contingents d'effets.

Une série de *mesures légales préventives* seront en outre nécessaires pour protéger la *Reichsbank* et l'économie nationale; ces mesures seront proposées en temps de paix, de façon à pouvoir être décidées et rendues publiques dès la déclaration de guerre.

Tout d'abord le *chancelier de l'Empire devra être autorisé par la loi* à prendre les mesures suivantes en *temps de guerre*, éventuellement dès le moment où la guerre aura été déclarée :

1. *Suspendre provisoirement*, c'est-à-dire pour la durée de la guerre ou pour une courte période, *une série de paragraphes de la loi sur la banque du 14 mars 1875* en ce qui concerne la *Reichsbank* et les quatre autres banques d'émission existant encore ; suspendre également une *série d'autres dispositions légales importantes pour les relations monétaires.*

a) L'ancien § 2 de la loi sur la banque est — pour autant qu'il dispose « qu'on n'est pas obligé d'accepter des billets pour des paiements devant être légalement effectués en or » — remplacé par l'art. 3 de la loi du 1er juin 1909 (entrée en vigueur le 1er janvier 1910) disant : « *Les billets de la Reichsbank sont un moyen de paiement légal.* Pour le surplus, les dispositions du § 2 de la loi sur la banque restent en vigueur. »

Par là, en temps de paix déjà et sans que les conséquences nuisibles redoutées de divers côtés avant l'entrée en vigueur de ces mesures se soient produites, les billets de banque de l'Empire, en opposition aux bons de caisse impériaux (§ 5, al. 2 de la loi impériale sur l'émission de bons impériaux du 30 avril 1874) ont été déclarés *instruments de paiement légaux* (*legal tender*), d'après l'exemple de l'Angleterre et de la France. Tout débiteur est autorisé à opérer le paiement d'une dette d'argent en billets, ces derniers ont donc effet libératoire, et tout créancier est obligé de recevoir des billets en paiement d'une créance d'argent.

Cette promotion des billets au rang d'instruments légaux de paiement déjà en temps de paix, proposée dans la 1re édition de cet ouvrage, alors que la revision de la loi n'était pas encore chose faite, comme la première mesure de guerre qui s'imposerait, n'a aucune connexité — j'insiste sur ce

point — avec la question d'un *cours forcé* éventuel des billets en cas de guerre, que nous aborderons plus loin. En effet, à côté de l'obligation imposée à tout créancier d'accepter comme paiement d'une créance d'argent des billets de banque (puisque ces valeurs revêtent le caractère d'instruments de paiement légaux), subsiste naturellement l'obligation de remboursement imposée par la loi à la banque d'émission, c'est-à-dire à la *Reichsbank*. Cet établissement est donc obligé, selon le § 4 de la loi sur la banque, de rembourser ses billets, sur présentation, à leur *valeur nominale pleine et entière.* »

De plus, le § 18 de la loi (modifié par l'art. 4, I de la revision du 1er juin 1909) dit que ce remboursement s'opérera « en monnaies d'or allemandes ».

Il faut relever plus spécialement cela, car un auteur aussi versé dans cette matière que l'est Laband [1] affirme que le cours forcé, c'est-à-dire le caractère d'un instrument de paiement légal, doit être décrété en cas de guerre pour les billets de banque. M. von Ströll lui-même parle une fois *per lapsum calami* de donner cours forcé aux billets, c'est-à-dire d'en faire un instrument de paiement légal [2].

Si donc, après la revision du 1er juin 1909, aucune mesure ne s'impose plus en ce qui concerne le *legal tender* des billets de la *Reichsbank*, il ne faut pas perdre de vue que ce *legal tender* doit être reconnu exclusivement aux billets de la *Reichsbank* et non à ceux de banques d'émission privées, cela dans l'intérêt de l'ordre et de l'unité du système de paiement.

[1] Dans l'article : *Die rechtliche Stellung der Reichsbank im Kriegsfall (Bank-Archiv* du 15 octobre 1905, Ve année, p. 18.)

[2] *Ueber das deutsche Geldwesen im Kriegsfall*, p. 206.

Par conséquent, il convient d'autoriser le chancelier de l'Empire à déclarer que les billets des banques d'émission privées seront considérés provisoirement (soit pendant la durée de la guerre ou pour une période plus courte) comme instruments de paiement légaux, *sur le territoire des Etats dans lesquels ces banques sont situées.* Cela amènerait donc la suspension, pour une telle durée, du § 2 de la loi sur la banque (resté en vigueur en ce qui concerne les banques d'émission privées), disant qu'il n'existe aucune obligation d'accepter des billets pour des paiements devant avoir lieu en or.

En même temps, le chancelier de l'Empire devrait être autorisé à suspendre aussi le § 5 al. 2 de la loi impériale sur l'émission des bons de caisse impériaux du 30 avril 1874, disant qu'on ne *peut pas être contraint, dans les relations privées, d'accepter des bons de caisse impériaux.*

Les obligations des caisses de prêts en cas de guerre (qui seront émises pour la première fois) et les monnaies d'argent impériales devront être aussi déclarées instruments de paiements légaux. En ce qui concerne les monnaies d'argent, il faudra suspendre le § 9 de la loi monétaire du 1er juin 1909, selon lequel personne n'est obligé d'accepter en paiement des monnaies d'argent pour plus de 20 marks.

En revanche, on ne saurait songer à conserver longtemps aux billets leur caractère d'instruments de payement légaux pendant la durée de la guerre, ou de la conserver sans s'exposer à de graves conséquences, si l'on voulait aussi suspendre le § 17 (et le § 44, chiffre 3) de la loi sur la banque, soit l'obligation imposée aux banques de constituer une couverture pour les billets qu'elles émettent. Cette obligation de couverture les astreint « à garder en tous temps dans leurs

caisses, pour garantir la totalité de leurs billets en circulation, une couverture représentant un *tiers* au moins de cette circulation et constituée par du numéraire allemand ayant cours, des bons de caisse impériaux ou de l'or en lingots ou en monnaies étrangères (la livre de fin calculée à 1392 marks) ; le solde de la couverture devant être représenté par des effets escomptés à l'échéance de trois mois au maximum et munis, dans la règle, de trois, sinon au moins de deux signatures de personnes solvables et connues. » Le simple fait de pouvoir, cas échéant, suspendre le § 17 de la loi serait déjà considéré par le monde des affaires comme étant de nature à porter atteinte à la sécurité des billets et même à tout notre système d'étalon monétaire. Je crois qu'il vaudrait mieux laisser de côté le § 17 (et le § 44, ch. 3) en ce qui concerne les autorisations légales et je conseillerais chaudement en tout cas de ne pas faire usage d'une autorisation accordée, malgré tout, sous l'empire d'une prudence extrême ou, tout au moins, de n'en faire usage qu'en cas de nécessité absolue, lorsqu'on ne disposera d'aucun autre moyen.

b) Mais, plus nous serons résolus à maintenir en temps de guerre l'obligation d'une couverture pour billets émis conformément au § 17 de la loi sur la banque, plus il est nécessaire d'accorder aux milieux compétents l'autorisation légale [1] de suspendre, en cas de guerre, le § 4, al. 1 et 18 (et aussi le § 44, ch. 4) de la dite loi [2]. Il s'agit de l'obligation

[1] Laband parle à tort, dans son étude citée plus haut, de suspendre certains paragraphes de la loi, au lieu de parler simplement d'accorder l'*autorisation* nécessaire pour prononcer cette suspension.

[2] § 4, al. 1 : « Toute banque est obligée de rembourser aussitôt ses billets sur présentation à leur valeur nominale entière et de les accepter en paiement en tout temps à leur valeur nominale entière, non seulement à son siège principal, mais encore à ses succursales. »

§ 18 : « La *Reichsbank* est obligée de rembourser ses billets au porteur, *en monnaies d'or allemandes :*

imposée à la *Reichsbank* et aux banques d'émission privées de *rembourser leurs billets aussitôt sur présentation et à leur valeur nominale entière,* remboursement qui doit s'opérer en « *monnaies d'or allemandes* » pour la *Reichsbank* (§ 18) ou en « *argent allemand ayant cours* » (or, § 44, ch. 4, pour les banques d'émission privées). La suspension de cette obligation de rembourser équivaudrait à l'introduction provisoire du *cours forcé* pour les billets de banque [1].

Même si l'on estimait (ce qui n'est pas mon avis), qu'il est désirable pour divers motifs [2] d'éviter dans la suite une telle mesure, comme on le fit en 1866 et en 1870/71, ou de n'y avoir tout au moins recours qu'en cas d'extrême nécessité, il faudrait également attacher une grande valeur au fait d'autoriser en tous cas les organes compétents à décréter la suspension inscrite dans les § 4 al. 1 et 18 (et aussi dans le § 44 ch. 4). Ces organes seraient alors en mesure de renoncer à la suspension, de la remettre à plus tard ou encore de la décider tout à coup, suivant que l'assaut livré au stock d'or de la banque s'effectuerait dans la première période de la mobilisation, tranquillement ou de la façon violente et tumultueuse que nous avons décrite plus haut. En se plaçant à un point de vue optimiste, il faut aussi reconnaître que la prudence exige fortement d'avoir recours dans un délai très

a) à sa caisse principale de Berlin, aussitôt sur présentation ;

b) à ses succursales, pour autant que les stocks monétaires et les besoins de numéraire le permettent. »

L'obligation de remboursement imposée ici aux succursales, mais avec certaines réserves, ne leur donne pas seulement le droit, mais les oblige même, à mon avis, à appliquer en cas de mobilisation des *procédés dilatoires* tant que le cours forcé des billets ne sera pas décrété.

[1] Cf. Paul Dehn, *Der Reichskriegsschatz.* Munich et Leipzig, 1901, p. 9.

[2] Parmi ces motifs, relevons celui que l'introduction du cours forcé équivaudrait à l'introduction de l'étalon de papier et accentuerait le risque de voir les billets perdre leur valeur, comme aussi de provoquer un agiotage sur l'or, qui serait de toutes façons très dangereux. (Cf. v. Lumm, *Diskontpolitik. Bank-Archiv* du 15 février 1912, XIe année.)

rapproché — encore mieux, *dès la déclaration de guerre* — à l'autorisation de suspendre prévue par ces dispositions légales [1].

C'est justement parce que, comme je le disais plus haut, nous sommes forcés de maintenir le § 17 de la loi sur la banque, soit l'obligation de couverture, — dans l'intérêt du crédit de nos billets et de la sauvegarde de notre étalon monétaire — qu'il faudra veiller d'autant plus à ne pas diminuer le stock d'or de la *Reichsbank*. Ce fait pourrait se produire incontestablement dans les premiers jours de la mobilisation, si chacun avait la faculté de présenter à la caisse principale de la *Reichsbank*, les billets qu'il a reçus et les échanger contre de l'or, comme avant la guerre. Il faudra également compter *avec les tentatives de l'étranger pour diminuer le stock d'or de la Reichsbank* et pour faire échouer par des contre-manœuvres les mesures destinées à augmenter son stock d'or. Si de telles tentatives réussissaient, c'en serait fait de la base sur laquelle repose aussi bien l'émission que le crédit et la circulation de nos billets [2] et de la possibilité de conserver notre étalon d'or ; en outre, la couverture des billets selon le § 17 serait problématique. Puis, les petites coupures ne pourraient plus remplir leur fonction de succédanés de l'or, et refluerait aux guichets de banques pour y être échangées contre de l'or. *Décider aussitôt le cours forcé c'est, en présence de toutes ces circonstances, la seule manière d'éviter un agio sur l'or et une hausse exagérée du taux de l'escompte, de protéger notre étalon de valeur,*

[1] Idée soutenue déjà par l'auteur dans la 1re édit. (1909). On ne comprend donc pas très bien pourquoi Otto Arendt, dans son article paru dans le *Tag* du 8 avril 1910, déclare : « C'est le moment de proclamer ouvertement cette vérité. »

[2] Cf. Laband, *op. cit.*, p. 18.

de maintenir intacte l'obligation de couverture des billets et de préserver ces derniers d'une baisse.

Ces motifs peuvent avoir conduit M. von Ströll, — lequel estimait autrefois qu'il fallait renoncer [1] premièrement à suspendre l'obligation de remboursement des billets, par conséquent à introduire le cours forcé — à changer plus tard d'opinion (exprimée du moins sous sa forme générale [2]). Il est vrai que cet auteur n'a expliqué que très brièvement son changement d'opinion : « Il me semble aujourd'hui qu'aucun Etat du continent ne serait en mesure d'entreprendre une guerre enropéenne un peu considérable sans déclarer momentanément le cours forcé; car l'Etat a absolument besoin de son trésor en or dont la concentration est recommandée de façon pressante par la prudence. »

Par égard pour de nombreuses personnalités autorisées de la science et de la pratique, qui ne peuvent partager mon opinion motivée plus haut sur la nécessité de déclarer aussitôt le cours forcé des billets, il ne sera pas superflu de rappeler le fait suivant : Presque aussitôt après le début de la guerre de 1870/71, le ministre français des finances Magne proposa, le 11 août 1870, au Corps législatif de déclarer aussitôt le cours forcé des billets en disant que c'était *une mesure transitoire commandée par la prudence.* Il fit, le 12 août, la même proposition au Sénat. Et pourtant le stock

[1] Dans l'étude : *Ueber das deutsche Geldwesen im Kriegsfall,* p. 203.

[2] Cf. *Ueber die Erneuerung des Privilegs der Reichsbank und der privaten Notenbanken* (*Bank-Archiv* du 5 septembre 1907, VIe année, p. 314). M. von Ströll recommande d'essayer de maintenir le principe du remboursement en or en cas d'une guerre entre l'Allemagne et une *seule* puissance européenne (*Ueber den Zahlmittelbedarf Deutschlands* ; *Bank-Archiv* du 15 septembre 1912, XIe année, p. 394.) Mais la recommandation tombe, car — il le reconnaît lui-même — « une telle éventualité est si invraisemblable, pratiquement, qu'on peut l'envisager à peine ». Il nous faut pour le moment bel et bien compter avec une guerre sur *au moins deux fronts,* à en juger d'après les conditions actuelles.

métallique de la banque s'élevait à pas moins de 1 milliard (en chiffres ronds) et l'émission des billets n'était que de 1 500 000 fr.[1]. Je relève les passages suivants du discours prononcé par le ministre des finances devant le Corps législatif :

« Nous le demandons (le cours forcé) aujourd'hui, pourquoi ? Parce que sa position (la position de la Banque de France) est encore à peu près intacte, parce qu'aujourd'hui elle est dans les conditions les plus normales, parce qu'en situation ordinaire la Banque n'aurait besoin d'aucun des expédients que nous proposons, parce que l'encaisse considérable qu'elle possède peut avoir une destination patriotique, parce que cette encaisse peut servir à notre armée, parce que cette réserve peut servir à alimenter le pays par des achats de grains, qu'on ne peut pas faire avec des billets de banque. *Nous avons une réserve de 1 milliard,* c'est une ressource immense, conservons-la : elle aura, à juste titre, un effet matériel sur les affaires et un effet moral sur l'opinion ; elle facilitera la circulation des billets. Ce ne sera pas seulement en vertu de la loi que les créanciers recevront les paiements, ce sera en vertu de la légitime confiance que porteront ces billets. Et bien, cette confiance sera d'autant plus grande qu'on saura que ces billets ont un gage réel dans les caisses même de la Banque. Ceci permettra à la Banque, comme en 1848, de ne pas attendre que la dispense soit levée pour reprendre les paiements en espèces. *La possibilité prochaine de cette reprise est le plus ferme appui des billets.* » (Annales du Sénat et du Corps législatif. Session extraordinaire de 1870. Paris, 1871. P. 57.

La suspension du § 19 al. 1 de la loi sur la banque[1]

[1] § 19, al. 1 : « La *Reichsbank* est obligée d'accepter en paiement, à leur

entraînerait, cela va sans dire, celle des §§ 4 al. 1, 18 et 44. ch. 4. Il conviendrait, en même temps de suspendre aussi le § 5 al. 1 de la loi sur l'émission de bons de caisse impériaux du 30 avril 1874, obligeant la caisse principale de l'Empire à « *échanger en tous temps, pour le compte de l'Empire, sur réquisition, contre des espèces monétaires et à leur valeur nominale entière* » les bons de caisse de l'Empire et de tous les Etats confédérés [1].

Puis il faudrait aussi déclarer que les *obligations* (*Schuldverschreibungen*) *des caisses impériales de prêts en cas de guerre* (même s'il fallait leur donner en quelque sorte le caractère de bons de caisse impériaux) auront cours forcé. Ces obligations — provisoirement du moins — ne pourraient plus être échangées expressément contre de l'argent comptant. La suspension de l'art. 9 al. 2 de la loi monétaire du 9 juillet 1873 devrait être également décrétée ; cet article oblige certaines caisses (la *Reichsbank*) à échanger contre des monnaies d'or de l'Empire les *monnaies argent de l'Empire* en contingents d'au moins 200 M. et les monnaies de nickel et de cuivre en contingent d'au moins 50 M.

L'autorisation du chancelier de l'Empire (p. 153) devrait être étendue à toutes ces suspensions.

Toute hésitation pour décider le cours forcé (donc suspen-

valeur nominale entière, les billets des banques désignées par le chancelier de l'Empire selon les dispositions du § 45 de cette loi. Cette obligation subsiste tant que la banque d'émission rembourse ponctuellement ses billets : elle s'étend aussi bien au siège central de Berlin qu'aux succursales situées dans des localités comptant plus de 80 000 habitants ou dans celles possédant le siège de la banque qui a émis les billets. »

[1] La première de ces mesures aurait du reste suffi pour faire, des bons de caisse impériaux, du papier-monnaie. Il s'agit de l'obligation, *pour toutes les caisses de l'Empire* et des Etats confédérés — donc pour tous lesversements à l'Empire ou à un Etat confédéré — d'accepter en paiement les bons de caisse impériaux, tandis que ces caisses n'auraient pas été forcées d'échanger ces bons contre des espèces.

dre les § 4 et 18 de la loi sur la banque) devrait cesser dès le moment où l'Etat se verrait contraint de recourir lui-même au stock d'or de la *Reichsbank* dans les heures de détresse, où il devrait retirer son avoir. La *Banque de France*, dont l'organisation est différente, et qui commença la guerre de 1870 avec le stock d'or très considérable de 1300 millions de francs, a certes dû — à cause des retraits d'or que l'Etat avait déjà opérés ou qu'on craignait de lui voir entreprendre — déclarer, le 11 août 1870 déjà, le cours forcé pour ses billets. Et pourtant, la circulation des billets était encore couverte pour les $^2/_3$ par du métal! Il est vrai que le *moratoire des effets de change*, décrété le 13 août 1870 et qui menaçait déjà le 11, influença cette décision. Ce moratoire « mit la banque dans la fausse et intolérable situation de devoir être en possession de créances à long terme et bénéficiant d'un sursis légal, pour couvrir sa dette en billets aussitôt remboursables [1]. »

En revanche, je ne puis partager l'opinion de von Ströll suivant laquelle, dès la déclaration de cours forcé qui, en fait, soustraira la base métallique de l'émission à « toutes les variations des temps ordinaires», la *Reichsbank* pourra émettre comme circulation de guerre, un contingent de billets représentant *quatre à cinq fois le stock métallique* désormais solide et stable. On ne pourra sans doute, déclare von Ströll, agir ainsi que jusqu'au moment où l'agiotage sur l'or commencera [2]. Cela équivaudrait à entraîner les organes compétents à suspendre aussi le § 17 de la loi sur la banque qui traite de l'obligation de couvrir les billets, — tout au moins pendant ce que von Ströll appelle « la seconde période

[1] M. von Ströll, *op. cit.*, p. 209.

[2] *Op. cit.*, p. 211.

de la guerre » (celle où les exigences des particuliers passent au second plan et celles de l'Etat, en revanche, au premier).

Pour répondre à ces arguments, je renvoie aux raisons générales que j'ai fait valoir plus haut contre toute suspension du § 17. Je ferairemarquer que je vois déjà un grand danger dans l'octroi de la simple *autorisation* à suspendre l'application de ce §, car elle pourrait aussitôt ébranler de façon notable la confiance, si nécessaire en temps de guerre, à la fois dans nos billets et dans notre étalon monétaire. Une telle autorisation serait déjà en elle-même une *ultima ratio*, à laquelle, espérons-le, il nous sera épargné de recourir. Au contraire, il faut avant tout — en temps de paix et bien plus en temps de guerre — étudier et prendre les mesures propres à permettre à la *Reichsbank* de faire affluer à ses guichets de l'or en quantité bien plus considérable que cela n'était possible jusqu'à maintenant. Cet établissement sera ainsi en situation d'*émettre un contingent de billets sensiblement plus grand qu'auparavant, tout en respectant complètement nos obligations de couverture.*

Lors de sa dernière guerre avec le Japon, la Russie — qui disposait, il est vrai, déjà au début, d'une réserve d'or considérable — a réussi à avoir encore à la fin de la guerre, dans les coffres de la Banque impériale, le stock important de *1 135 millions de roubles — 2 435 millions M.* constitué par de l'or et par des créances payables en or. C'est ainsi que la Banque impériale russe aurait été à la fin de la campagne en état d'augmenter de 440 millions de roubles, soit de 950 millions de marks son émission (alors de 996 millions de roubles) ou encore de céder un stock d'or du même

montant, et cela en *respectant scrupuleusement ses obligations de couverture légale* [1].

La Banque impériale russe s'est gardée d'enfreindre les dispositions légales sur la couverture, dans l'intérêt *du crédit de l'Etat et du maintien de l'étalon d'or, tout comme l'Etat russe s'est gardé de recourir au stock d'or de la banque.* En ce qui concerne cette dernière mesure, l'Etat y fit une seule exception en obligeant la Banque impériale à prendre une tranche de 50 millions du second emprunt intérieur de 200 millions de roubles, tranche dont l'établissement se défit bientôt en grande partie [2].

Voilà de la politique bonne et prudente, dont nous devons nous efforcer de tirer les leçons nécessaires.

2. Il conviendrait également d'accorder aux organes compétents l'*autorisation légale* de pouvoir *modifier* encore davantage en temps de guerre la loi sur la banque, en changeant, ou plutôt en étendant les dispositions du § 13, ch. 3 *a-e* de la loi sur la banque, lequel soumet l'octroi d'avances sur nantissement à une série de conditions très rigides. On laisserait à l'administration de la *Reichsbank* le soin de décider de la teneur, de l'étendue et de la durée de ces modifications. D'autant plus qu'il faut attendre comment les caisses de prêts en cas de guerre — alors même qu'elles seront placées sous la surveillance de la *Reichsbank* — seront en mesure de faire face aux avances sur nantissements.

De ce qui précède résulte que, à nos yeux, l'octroi d'une autorisation destinée à suspendre en partie aussi le § 15 de la

[1] Karl Helfferich. *Das Geld im russisch-japanischen Kriege*, Berlin, Ernst Siegfried Mittler & Sohn, p. 131.

[2] Helfferich, *op. cit.*, p. 130.

loi sur la banque, bien que celui-ci soit en corrélation avec le § 13, ch. 3 *a-e*, ne s'impose pas. La publication officielle du *taux* auquel la *Reichsbank* fait ses prêts à intérêt, qui est prescrite dans cet article, pourrait fort bien aussi être faite en cas de guerre et après l'ouverture des caisses de prêts, dont l'existence et les conditions seraient également rappelées dans les dites publications. Mais toute cette question n'offre qu'un intérêt secondaire. Il en est de même de la question, effleurée déjà plus haut (p. 57, note 2), de savoir s'il est désirable d'accorder l'autorisation de suspendre aussi les § § 9 et 10 de la loi, qui obligent la *Reichsbank*, lorsqu'elle dépasse la limite de l'émission exempte d'impôt, à payer un certain impôt, chose qui serait à peine concevable en temps de guerre.

J'espère avoir exposé dans les pages ci-dessus et par le menu les mesures financières nécessaires pour mettre la *Reichsbank* en état de remplir ses devoirs de gardienne de l'étalon d'or et de régulatrice des paiements et des crédits en cas de guerre. Je n'ai laissé de côté qu'une mesure envisagée par M. von Ströll dans son étude si souvent citée comme une mesure « à prendre en tout premier lieu », donc aussitôt après la déclaration de guerre. Il s'agit de suspendre aussi la *publication de la situation de la banque.*

Voici comment M. von Ströll justifie cette proposition :

Autant il est recommandé en temps ordinaire de faire connaître au monde des affaires allemand la « situation de la *Reichsbank* et des banques d'émission privées, autant le maintien de ce procédé paraîtrait naïf dès que l'Etat passe par des circonstances influençant de façon défavorable la situation des banques. Cette influence se manifeste par *une augmentation de la circulation des billets et par une diminution simultanée du stock métallique.* Il convient de dissimuler ces phénomènes, non seulement dans l'intérêt de la défense nationale, — car on ne veut pourtant pas laisser un adversaire glisser un regard dans nos cartes finan-

cières —, mais aussi et non moins dans l'intérêt du crédit national et du maintien de la confiance dans le billet de banque allemand. Ces intérêts me semblent d'une importance et d'une étendue telles que je recommanderais même de décréter, déjà dans la première partie de la guerre, dès la déclaration, la suspension de toute publicité concernant les banques, en n'attendant pas de voir comment les événements militaires se dessineront. Si cette mesure n'est appliquée qu'au moment où elle sera devenue inévitable, notamment après la première bataille perdue, des répercussions défavorables pour la situation de la banque pourraient se produire à l'intérieur du pays et à l'étranger, qui ébranleraient encore davantage la confiance. On évitera cela en tenant cachées la situation et l'attitude de la banque à un moment où les chiffres sont encore relativement favorables et tranquillisants.

En 1870, la France a suspendu le 9 septembre seulement, donc après l'effondrement complet de l'Empire, la publication des bilans de la Banque de France. Cette publication n'a été reprise qu'en juillet 1871. La France a pu se permettre ce retard par égard à l'excellent stock métallique avec lequel sa banque centrale entrait alors en guerre. Pour l'Allemagne, et dans des circonstances analogues, il ne serait point du tout recommandable de renvoyer autant la mesure financière discutée plus haut, car la *Reichsbank* est beaucoup plus faiblement armée au point de vue métallique. »

Ces motifs ont conduit M. von Ströll à recommander pour le cas de guerre, non seulement d'accorder aux organes compétents l'autorisation de suspendre, mais même la nécessité de *suspendre immédiatement* le § 8 ch. 1 de la loi sur la banque, par lequel toutes les banques d'émission sont obligées de publier leur bilan dans le *Reichsanzeiger* (Feuille officielle de l'Empire), et ce le 7, le 15, le 23 et le dernier jour de chaque mois[1], au plus tard le cinquième jour après ces dates. Mais comme il serait possible que la guerre éclatât aussitôt avant la fin de l'année comptable, la suspension préconisée par M. von Ströll serait sans doute étendue au chiffre 2 du § 8, lequel oblige les banques d'émission à

[1] Une autre question est de savoir s'il ne faudrait pas choisir partiellement d'autres jours, déjà en temps de paix.

publier dans le *Reichsanzeiger*, au plus tard dans les trois mois après la fin de l'année comptable, un bilan exact de leur actif et de leur passif et les résultats annuels de leurs comptes de profits et pertes.

De mon côté, je suis obligé de me prononcer catégoriquement déjà même contre la simple autorisation qui serait accordée aux organes compétents de « dissimuler la situation nationale des banques et des finances », en suspendant les dispositions sous chiffres 1 et 2 du § 8. Sans doute cette manœuvre s'exécute selon l'exemple tactique consistant à dissimuler la marche en avant du corps de troupes principal au moyen de masses de cavalerie nombreuses, formant des rideaux devant le front et sur les flancs. Mais des raisons tactiques impérieuses contraignent de dissimuler la marche en avant, tandis que des raisons semblables n'existent pas, à mes yeux, pour dissimuler la marche en avant financière.

Une des principales raisons avancée par von Ströll, celle consistant à dire que l'augmentation de la circulation des billets et la diminution *simultanée* du stock d'or doivent rester ignorées à l'étranger, tombe si, dès la déclaration de guerre, le cours forcé des billets est décrété, chose que cet auteur reconnaît maintenant comme inévitable [1] — tout au moins en cas de guerre européenne. Il a donc modifié l'opinion soutenue dans sa brochure. En effet, le cours forcé, soit la suspension momentanée de l'obligation imposée aux banques d'émission d'avoir à rembourser leurs billets en espèces monétaires, provoquera (von Ströll insiste même sur ce point-là [2]) « un isolement et une immobilisation absolus

[1] *Bank-Archiv* du 7 septembre 1907, VIIe année, p. 314.

[2] *Ueber das deutsche Geldwesen im Kriegsfall*, p. 206.

du trésor de la banque, et cela en vue de buts officiels imposés par les circonstances. » Ainsi donc une augmentation de la circulation des billets et une baisse du stock d'or ne peut se produire simultanément et de manière facile.

Mais si le cours forcé n'est pas décrété ou, aussi longtemps qu'il ne l'est pas, on peut élever de larges doutes en ce qui concerne la question de savoir s'il est réellement exact de « jeter un voile » sur la situation et d'*ouvrir les portes toutes grandes aux conjonctures et aux bruits les plus insensés concernant la Reichsbank*. Au contraire, il me paraît plus prudent et plus exact de continuer à publier, à l'intérieur du pays et à l'étranger, les bilans prescrits par la loi et de montrer ainsi que la *Reichsbank* ne veut rien dissimuler, même dans de tels moments. Ce procédé mènera à la conclusion que l'établissement n'a vraiment rien à dissimuler et qu'il ne redoute certainement pas des résultats très mauvais, résultats auxquels toute personne intelligente doit *s'attendre*, vu les circonstances spéciales. Je ne puis pas davantage partager l'avis de von Ströll qu'il faudrait en tous cas inévitablement « jeter un voile sur la situation » si nous étions exposés à perdre une bataille ; je dis au contraire que c'est *précisément en pareille occurence qu'il convient de ne pas suivre un tel conseil*. Eussions-nous le malheur de perdre une bataille décisive, c'est alors que le calme rigide imposé par les chefs dans le domaine financier (comme dans celui de l'armée) pour maintenir l'ordre et la discipline, tout *comme si rien ne s'était passé*, — c'est alors que ce calme devrait le plus contribuer à éloigner tout découragement et toute étourderie et à ne pas faire exagérer les conséquences des événements.

Les premières semaines suivant la déclaration de guerre

devraient-elles même offrir en réalité la sombre image que croit von Ströll, l'« intérêt du crédit national » et « la confiance dans le billet de banque allemand » seront d'autant moins sauvegardés qu'on suspendra des publications permettant de juger de la situation en connaissance de cause et avec objectivité. Ces publications contiendront cependant aussi, selon toutes prévisions, des éléments favorables à côté d'éléments critiques qui, du reste, se sont toujours présentés dans de tels moments et qui se présenteront aussi auprès des adversaires.

Le facteur le plus favorable et le plus propre à tranquilliser les esprits est justement celui consistant à *ne rien dissimuler du tout.*

En revanche, je suis d'accord avec von Ströll — qui, il est vrai, ne s'exprime pas de manière très catégorique sur cette question [1] — en disant qu'un *moratoire du change,* soit un sursis accordé pour payer les effets de change échus, (donc une *seule* catégorie nettement déterminée de dettes), ne se recommande en tous cas pas de prime abord pour l'Allemagne. Il ne faudrait donc pas même accorder aux organes compétents l'*autorisation* de déclarer ce moratoire (du moins pas immédiatement), et un procédé semblable ne s'impose pas.

Une telle mesure ne peut, du reste, je crois, être décidée que lorsqu'il faut y recourir pour détourner des désastres importants et étendus, ainsi en présence d'une misère générale qui, selon toutes prévisions, ne se produirait qu'en cas d'un échec complet dans la guerre. Un moratoire n'est pas non plus la conséquence du cours forcé ou un phénomène *devant nécessairement accompagner le dit cours* — c'est le contraire qui est vrai. Pour y recourir, on peut attendre qu'un

[1] *Op. cit.*, p. 214-215 et 209-210.

certain *état de nécessité* générale se produise même après que le cours forcé ait été décrété[1]. Cela aussi bien dans l'intérêt des créanciers que dans celui des débiteurs qui, après un moratoire rencontrent beaucoup plus de difficultés pour se créer de nouvelles relations d'affaires et pour conserver les anciennes. De plus, l'intérêt du crédit national et le maintien d'un bilan favorable de la *Reichsbank* recommandent également de s'abstenir d'une telle mesure [2].

C'est en temps de paix qu'il conviendrait le mieux d'accorder les autorisations légales, préconisées plus haut, pour suspendre ou reviser les dispositions de la loi sur la banque et d'autres lois à portée financière. Car, en cas de guerre, même en se hâtant le plus possible, une semaine peut s'écouler jusqu'au moment où le *Bundesrat* et le *Reichstag* soient en mesure de prendre une décision.

IV. Mesures économiques auxiliaires.

1. Certaines mesures économiques s'imposent également en cas de guerre et en général déjà dès la mobilisation. Comme elles ne rentrent pas directement dans le cadre de cette étude, je ne veux les relever qu'en passant. Il s'agit plus spécialement d'*interdictions d'exportation et d'importation.* Ces interdictions furent prononcées en 1870 :

le 16 juillet 1870 pour les *armes* et les *objets* nécessaires à la guerre ;

» 20 » » » l'*avoine* et le *son*, le *blé* et les *légumineuses*, les *moutures du blé* et des *légumineuses*, le *bétail bovin*, les *porcs* et les *moutons ;*

[1] *Op. cit.*, p. 209.

[2] Sur cette dernière face de la question, l'exposé de von Ströll (*op. cit.*, p. 209) est plus spécialement convaincant.

le 8 août 1870 pour les *armes*, les *munitions de guerre*, le *plomb*, le *souffre* et le *salpêtre* ;
» 25 » » » les *chevaux*.

Les interdictions d'exporter et d'importer concernant les armes, les objets nécessaires à la guerre, l'avoine, le son, le blé, les moutures, le bétail, les chevaux, les matières premières de toutes espèces, etc., sont décrétées par le *Bundesrat* (et seulement par cette autorité), conformément à l'art. 7, ch. 2 de la Constitution de l'Empire et au § 2 de la loi douanière du 1er juillet 1869. Les exigences de la situation détermineront l'époque, la procédure à suivre et l'étendue de ces interdictions ; un examen plus attentif de la question sort des limites de cet ouvrage.

2. Le *Bundesrat* devrait être autorisé à décréter en cas de mobilisation des *droits sur l'exportation*, que notre tarif douanier du 25 décembre 1902 ne connaît plus. Ces droits frappant certaines matières premières et certains produits, contribueraient à couvrir les frais de la guerre ; ils pourraient aussi être appliqués au cas où l'on renoncerait à des interdictions d'exportation et où l'on ne saurait s'y résoudre — pour le moment du moins. Je rappelle à ce propos que l'Angleterre a prélevé, pour faire partiellement face aux dépenses de la guerre des Boërs, un droit d'exportation de 1 sh. par tonne de charbon.

3. Il conviendrait d'autoriser également le *Bundesrat* — et cela aurait des conséquences pratiques considérables — à *supprimer ou à diminuer les droits d'importation* actuels, comme aussi à les élever. On peut rappeler également que l'Angleterre, pendant la guerre des Boërs, introduisit

(le 22 avril 1902) un droit d'importation, même sur les céréales et la farine (3 d. par quintal de grain et 5 d. par quintal de farine). Mais ce droit fut déjà supprimé en 1903.

4. Une autre mesure en temps de guerre serait l'application de *tarifs d'exception* pour le transport par chemin de fer du blé, de la farine, des légumineuses, des pommes de terre, des matières premières et des matières accessoires destinées à une série d'industries et de branches commerciales. Selon l'art. 46 de la Constitution de l'Empire, c'est l'empereur qui décide, sur proposition de la délégation du Bundesrat désignée à ce sujet. Ces tarifs s'imposent notamment pour faciliter, en temps de guerre, le transport des céréales en Allemagne.

5. Les dispositions sur les *entrepôts et les districts jouissant de la franchise douanière* (ports francs) et celles sur les *dépôts de transit complets ou mixtes* (§ 11 de la loi douanière du 25 décembre 1902) doivent-elles être modifiées ou étendues en cas de guerre? C'est là une question qui devrait être étudiée, déjà en temps de paix, par l'Office impérial du trésor après avoir pris l'*avis d'experts appartenant au monde des affaires* et constituant l'« *état-major économique* ». Un état-major semblable devrait déjà se réunir en temps de paix pour discuter des mesures économiques si importantes à prendre en cas de mobilisation et de guerre, tout comme l'« *état-major financier* » (voir plus loin, ch. IV) devrait discuter les questions financières concernant la préparation à la guerre et la conduite de la guerre. N'étant pas spécialiste, je me déclare dans l'impossibilité d'étudier d'un peu près ces problèmes économiques [1]. Je me borne à faire

[1] On trouvera notamment des indications précieuses dans le mémoire de la

remarquer ceci : En cas de guerre, il ne me paraît pas indiqué de reviser les dispositions concernant les entrepôts de céréales et l'ordonnance du *Bundesrat* sur les entrepôts de céréales, entrée en vigueur le 1er mars 1906. On pourrait tout au plus se demander s'il faut interdire l'exportation depuis ces entrepôts et mettre ceux-ci à réquisition uniquement pour les besoins de la consommation indigène.

6. Les dispositions du § 11 de la loi douanière sur l'octroi de *certificats d'importation* — dispositions qui pourraient offrir des inconvénients en cas de guerre — seraient susceptibles d'être allégées dans leur principe par des interdictions d'exportation frappant les céréales, la farine, etc. Il n'y aurait donc pas lieu d'accorder une autorisation spéciale pour suspendre ces dispositions en cas de guerre.

Chambre de commerce de Mannheim, au moment où il s'agissait encore de repousser les propositions du comte von Schwerin-Löwitz (3 mars 1900). Ces propositions tendaient, soit à supprimer immédiatement tous les entrepôts de transit privé mixtes pour les céréales et tous les comptes de meuneries, soit à retirer les crédits douaniers dont bénéficiaient ces institutions et à exiger le paiement des droits au moment même de l'importation. (*Rapport annuel* de la Chambre de commerce de Mannheim pour 1900, p. 324 à 335.)

Pour le motif indiqué ci-dessus, je renonce à étudier la question de savoir si les contrats de livraison commerciaux autorisés, sous certaines réserves et conditions, par notre loi sur les Bourses suffiraient à assurer la quantité de céréales qui nous est nécessaire en cas de guerre. Ou bien la suspension des §§ 65 et 66 s'impose-t-elle pendant la durée de la guerre ? — Cette dernière question s'applique plus spécialement au cas (admis par Göppert, *Bank-Archiv*, XII, p. 274) où l'administration de l'armée se serait pas autorisée à conclure elle-même des contrats de céréales à terme, au sens du § 67 de la loi sur les Bourses.

CHAPITRE IV

Conduite financière de la guerre.

I. Comment les autres pays payent les frais de guerre.

Nous avons examiné au chap. III la tâche qui incombe à la *Reichsbank* pour faire face aux exigences de la mobilisation allemande.

En ce qui concerne les autres exigences de la guerre, les divers pays y feront face de façon très différente, et, dans le même pays, cette façon variera suivant la situation économique, le moment et les circonstances.

Toutefois, les expériences faites récemment dans des Etats belligérants fourniront une certaine base pour étudier les moyens à employer — tout au moins pour savoir ce qu'il ne faut pas faire et par là, quelle faute il convient d'éviter.

1. L'Allemagne a fait face aux frais de la guerre de 1870, essentiellement au moyen d'emprunts et de bons du trésor. Je renvoie aux annexes, à la fin de cet ouvrage et au chiffre II de ce chapitre.

2. En ce qui concerne l'*Angleterre*, dont l'état des dépenses pour la guerre existe depuis 1688, Max Warburg [1] évalue ses frais de guerre proprement dits, pour la période

[1] Rapport présenté à la IIIe assemblée générale des banquiers à Hambourg, le 5 septembre 1907 (*Verhandlungen*, p. 29.)

1688-1785, à. . . . . 311 754 470 £
et pendant les guerres napoléoniennes, à . . 831 446 449 £

Les ressources nécessaires (abstraction faite des économies réalisées sur les dépenses inscrites au budget et sur de fortes sommes destinées à l'amortissement de la dette) ont été couvertes « selon une pratique presque constante » — dont nous devrions tirer un enseignement — *pour* $^2/_3$ *en recourant au crédit de l'Etat et pour* $^1/_3$ *par une augmentation des impôts.*

En fait, pendant la *guerre des Boërs* (11 octobre 1899-31 mai 1902) les frais de la guerre (voir p. 17, ch. 2) atteignirent . . . . . 211 256 000 £
ou, en chiffres ronds, ... 4 $^1/_2$ milliards M.
dont (en chiffres ronds) . . . . . 1 $^1/_2$ milliard M.
furent demandés sous forme d'*impôts de guerre,* tandis que 3 milliards étaient couverts par l'émission de traites sur le trésor *(treasury bills)* ou de bons sur le trésor *(Exchequer bonds)* et couverts par des emprunts.

Plus de la moitié (813 600 000 M.) de ces impôts de guerre furent réalisés par des augmentations de l'impôt sur le revenu, considéré en Angleterre comme étant plus spécialement propre à être augmenté en cas de guerre, mais cet impôt ne frappait que les revenus supérieurs à 3200 marks [1]. Le reste des impôts de guerre fut fourni par les *impôts indirects,* qui frappaient aussi les personnes non astreintes à l'impôt sur le revenu. D'une part, on augmenta plus spécialement les impôts de consommation ou les droits de douanes suivants :

le *droit sur le thé,* l'*impôt sur la bière,* l'*alcool* et le *tabac.*

[1] Wilh. Hilsenbeck, *op. cit.,* p. 68.

D'autre part, on introduisit :

un *droit sur le sucre* (supprimé depuis 1874), frappant l'importation en Angleterre à raison de 4 sh. 2 d. par quintal,

un *droit d'entrée* (finance d'inscription) *sur les céréales et la farine*, à raison de 3 d. par quintal de grain et de 5 d. par quintal de farine et un droit de sortie sur la *houille* (1 sh. par tonne), mais en exceptant la houille dont la valeur ne dépassait pas 6 sh. la tonne prise à bord.

En ce qui concerne la couverture des frais de guerre en recourant au crédit de l'Etat, on choisit d'abord en partie le type de *traites sur le trésor* tirées sur la Banque d'Angleterre, effets qui pesèrent à peine sur le marché [1], étaient remboursables en 6 ou 12 mois et furent pris ferme en grande partie par les caisses d'épargne et les autres établissements officiels [2]. Pour le surplus, on choisit le type d'*Exchequer Bonds* 3 % (certificats du trésor *remboursables en 3 ou 4 ans* (et payables en trois acomptes) dont 5 000 000 £ furent, entre autres, remis en août, au cours ferme de 98 % à un *consortium anglo-américain*. On procéda ainsi pour renforcer le stock d'or de la Banque d'Angleterre au moyen des

[1] Dans l'émission nouvelle de 3 millions £ en *Exchequer Bonds* 3 % (novembre 1900), on procèda, selon les usages anglais, de la façon suivante : Le chancelier de l'Echiquier, en rendant publiques les conditions de la souscription, invita les capitalistes anglais à faire des offres écrites en vue de la souscription de ces bons. Les offres atteignirent 6 263 500 £ ; elles ne furent prises en considération que jusqu'à concurrence de 3 millions £ et accusèrent un cours moyen de 98,2,11, donc un prix plus élevé que l'émission de 5 millions £ de ces bons, qui eut lieu en août 1901 et dont le cours fut seulement de 98 %. On procéda de même façon au commencement de septembre 1901, lorsqu'on voulut émettre 3 millions £ de nouveaux *Exchequer Bonds* 3 %, remboursables le 8 décembre 1905, et où les offres allèrent jusqu'à 25 ½ millions £. Mais le cours moyen ne fut que de 97,27 %, car, entre temps, les consolidés 2 ¾ % avaient baissé de presque 2 %.

[2] Selon Wilh. Hilsenbeck, *op. cit.*, p. 17, le gouvernement japonais profita de l'occasion qui s'offrait lors de l'émission des premiers bons sur le trésor pour investir une partie de son avoir déposé à la Banque d'Angleterre, en titres de cette espèce.

sommes que l'Amérique devrait payer [1] ; le solde de 5 millions £ fut mis en souscription publique au même taux.

Le premier emprunt de guerre proprement dit, émis en mars 1900 pour le montant de 30 000 000 £ (remboursable le 5 avril 1910), portant le modeste intérêt de 2 3/4 %, fut offert au taux de 98 1/2 % [2]; il fut souscrit plus de onze fois et placé ferme très rapidement, vu la grande richesse de l'Angleterre. Cette énorme souscription s'expliquait aussi par le fait que, appliquant une politique financière juste, on ne fixa le cours d'émission de 98 1/2 % pas moins de 2 1/2 % *plus bas* que les consolidés 2 3/4 % étaient alors cotés [3]. On agit ainsi contrairement à l'Allemagne, lorsqu'elle émit son 1er emprunt de guerre en 1870. (V. II, 6) En procédant de cette façon, l'Angleterre désirait justement attirer la spéculation indispensable à la souscription de cet emprunt ; ce but fut atteint de telle sorte que le nouvel emprunt fut bientôt l'objet de transactions dépassant le cours d'émission.

Le contingent des consolidés 2 3/4 % ne fut pas accru par un emprunt à courte échéance (relativement), remboursable en dix ans, mais un nouveau type fut créé, dont l'émission ne pouvait exercer par là aucune pression sur le marché et les prix des consolidés.

En revanche, à la même époque, un emprunt d'Etat 3 1/2 % fut émis en Bavière pour le montant peu élevé de 42 millions M. ; il n'atteignit que le cours de 93 1/2 % (contre 98 1/2 pour l'emprunt de guerre anglais 2 3/4 %). Ce faible chiffre —j'en ai indiqué les motifs plus haut— influença [4] fortement

[1] On tenta en même temps avec succès d'atteindre ce but en élevant le prix d'achat des monnaies d'or étrangères et en accordant des prêts sans intérêts pour attirer l'or étranger. Cf. Wilh. Hilsenbeck, *op. cit.*, p. 30.

[2] *Op. cit.*, p. 25.

[3] Ces consolidés 2 3/4 % furent convertis en 2 1/2 % le 5 avril 1913.

[4] Cf. *Frankfurter Zeitung* (édit. du soir), du 10 mars 1900.

tout le niveau des cours des emprunts d'Etat allemands. De nouveaux consolidés anglais 2 3/4 % — *les premiers depuis 1856* — furent émis lors de la guerre des Boërs, seulement en avril 1901, et pour le montant très considérable de 60 millions £, avec la clause qu'ils seraient convertis le 5 avril 1903, sans autre, tout comme les anciens titres de cet espèce, en consolidés 2 1/2 % (non dénonçables avant 1923). La moitié de l'émission (30 000 000 £) fut prise par un *consortium de banques anglo-américain* [1], ferme, au cours de 94 1/2 %, malgré les violentes objections faites à un procédé semblable lors de l'émission des *Exchequer bonds*. L'autre moitié fut offerte en souscription publique au même prix, payable par versements mensuels : elle fut souscrite presque sept fois. Au même moment, un montant bien moins considérable (300 millions M.) d'emprunt impérial allemand, portant un intérêt plus élevé (3 %) ne put, en temps de paix, trouver des amateurs qu'à un taux de 7 % plus bas.

Le 16 avril 1902, l'Angleterre émit de nouveau pour 32 millions £ de consolidés 2 3/4 %, dont on remit une fois de plus la moitié à un *consortium anglo-américain*, au cours de 93 1/2 % (2 1/8 % de moins que la cote du cours des anciens consolidés anglais à la Bourse de Londres), tandis que l'autre moitié était offerte derechef en souscription publique, au même prix, payable en 6 versements mensuels. La souscription fut couverte plusieurs fois [2].

Le cours moyen des consolidés anglais 2 3/4 % fut, pendant toute la durée de la guerre des Boërs, sensiblement plus élevé que celui des emprunts d'Etat allemands 3 %. Ce cours moyen était le suivant :

[1] La Banque d'Angleterre en reprit 9 millions, dont elle remit bientôt 2 1/2 millions à d'autres banques officielles.

[2] Wilh. Hilsenbeck, *op. cit.*, p. 63-64.

		1899	*1900*	*1901*	*1902*
Consolidés anglais	2 3/4 %	106,84	99,29	93,95	94,01 %
Emprunts allemands	3 %	90,71	86,74	89,27	92,18 %[1]

3. Pendant la *guerre russo-japonaise* (20 février 1904-fin août 1905) la Russie et le Japon n'observèrent pas la même politique pour couvrir leurs frais de guerre.

a) En ce qui concerne la *Russie*, dont les dépenses atteignaient 2 283 millions de roubles (4 931 millions M. en chiffres ronds[2], — v. p. 17 — ce pays n'a eu recours à des augmentations d'impôts que dans la proportion nécessaire au service des intérêts et de l'amortissement, soit pour faire face au service des emprunts de guerre ; on renonça presque complètement à de nouveaux impôts. En 1904 on décréta une petite augmentation de l'impôt industriel, une augmentation de l'impôt foncier sur les agglomérations urbaines, une augmentation de quelques tarifs pour les transports de marchandises et des tarifs pour le transport de banlieue des voyageurs. En 1905, pour équilibrer le budget compromis par les dettes croissantes, on augmenta certains impôts : l'impôt sur les successions et donations, l'accise de la bière, de la levure et des allumettes, la vente des huiles à brûler. Les déductions sur les traitements des fonctionnaires furent opérées sur une large échelle, l'accise des huiles à graisser tirées du naphte fut décidée, en même temps qu'une augmentation du prix de vente de l'alcool officiel[3].

Le rendement de ces augmentations d'impôts pour les

[1] Déduction faite des intérêts courus depuis l'échéance du coupon. — Il faut considérer aussi que la baisse de 1900 était due à la conversion prochaine (5 avril 1903) en 2 ½ %.

[2] En 1905 — jusqu'à fin août — 80 à 90 millions de roubles par mois en moyenne ; en 1904, pas tout à fait 50 millions.

[3] Cf. Karl Helfferich, *op. cit.*, p. 105 et 106.

années 1904 et 1905 avait été évalué à 65 millions de roubles au total. Il devait être, comme nous l'avons vu plus haut, essentiellement consacré au service des emprunts de guerre. La Russie se procura donc les ressources nécessaires à la guerre en ayant en général *recours au crédit public* (sauf les économies réalisées sur les dépenses budgétaires). On appliqua les principes suivants :

Partant du fait que le marché financier russe interne souffrait encore fortement des suites de la crise de 1901-1902, que de gros contingents de valeurs russes avaient été jetés par les financiers étrangers, au début de la guerre, sur le marché national et qu'enfin une fraction importante des dépenses de la guerre seraient affectées à la fourniture de vivres et de matériel, comme aussi au paiement de navires achetés à l'étranger, on résolut d'émettre en premier lieu un emprunt à l'étranger. On voulait éviter par là l'exportation de fortes quantités d'or — ce qui était à craindre —, exportation qu'il était impossible de combattre uniquement au moyen des effets tirés sur l'étranger et qu'on mettait sur une large échelle à la disposition du marché.

Un emprunt à long terme était exclu, vu le taux de l'intérêt, rendu si élevé par les événements. Puis comme on voulait éloigner les porteurs des emprunts russes précédents de toute velléité de conversion, il fallait recourir à un emprunt à court terme émis à une cote voisine du pair, remboursable au pair au bout de peu de temps et donc soustrait à une grande hausse de cours. En effet, une conversion n'aurait été recommandable que sur l'espérance positive de voir les pertes précédentes compensées par une hausse sensible des nouvelles valeurs.

On ne devait donc pas s'attendre à ce que l'émission du

nouvel emprunt exerçât une pression — du moins sensible et durable — sur le cours des valeurs russes. (En réalité cette pression se fit sentir, mais de façon passagère.) Ces conjectures devenaient d'autant plus plausibles si l'on choisissait en même temps un type *nouveau* sous forme de *bons de trésor* à court terme.

Pour ces divers motifs l'émission du premier emprunt de guerre russe eut lieu en mai 1904 à Paris sous forme de bons du trésor 5 %[1], déjà remboursables le 1er/14 mai 1909, pour le montant total de 300 millions de roubles (800 millions de francs).

Un syndicat de banques *françaises* prit ferme la moitié (400 millions Fr.) de cet emprunt, avec un droit d'option sur l'autre moitié. Le syndicat fit bientôt usage de ce droit, à un cours qui revient à 95 ½ % (après calcul du remboursement des dépenses d'émission), alors que le taux d'émission était 99 %. Il convient — symptôme d'une politique financière exacte et à vues larges — de remarquer qu'une fraction considérable du produit de cet emprunt (comme aussi d'autres emprunts) ne fut pas immobilisé (à l'instar de ce qui se fit pendant longtemps chez nous, lors du versement de l'indemnité de guerre due par la France), mais que cette fraction fut *destinée aux comptes-or que la banque impériale russe avait à l'étranger*. Cette fraction fut bientôt mise ainsi à la disposition des marchés étrangers, auxquels on devait éventuellement s'adresser, en vue de les renforcer et

[1] Ces bons jouissaient de certains privilèges : ils étaient exempts d'impôts, ils devaient être acceptés en paiement au cours minimum de 95 % pour toutes les livraisons faites à la couronne et pour garanties d'accises et de taxes douanières; un droit de préférence était enfin accordé aux porteurs de tous les emprunts russes qui pourraient être émis en France jusqu'au 1er/14 mai 1901. (Cf. Karl Helfferich, *op. cit.*, p. 91).

de faire baisser les taux de l'escompte de banque [1]. Le Japon procéda presque de même façon.

Attirons également l'attention sur le fait que le gouvernement russe procura non seulement aux banques intéressées à l'emprunt une marge de bénéfices considérables (3 ½ %) en fixant à un taux bas le chiffre de la reprise — cela pour assurer d'avance le succès de l'opération, — mais, de plus, ce gouvernement fixa l'émission à 99 %, de telle sorte que la spéculation fut encore largement attirée. En fait le bloc des 800 millions fut placé en peu de temps par les banques de la main à la main, donc sans souscription publique.

« Ce procédé consistant à se plier aux circonstances du marché, — observe Helfferich avec raison, — et des égards particuliers prodigués aux établissements financiers indispensables à un placement d'un emprunt, sont dans les traditions de la politique financière russe. En agissant ainsi, elle a su *s'assurer des avantages durables au prix de sacrifices momentanés* [2]. »

Il serait bon et même extrêmement nécessaire d'observer chez nous, au moins en cas de guerre, une telle conduite, qui rentre si peu dans nos habitudes.

Un autre emprunt — mais émis cette fois dans le pays — eût lieu en août 1904 sous forme de *billets de rente* à courte échéance, produisant un intérêt de 3,6 %. Ces billets, constituant un degré intermédiaire entre nos bons du trésor et nos bons de caisse, furent émis pour le montant de 150 millions de roubles, dont un syndicat de banques de Pétrograd prit 100 millions, tandis que le solde fut vendu libre-

[1] Helfferich, *op. cit.*, p. 219.

[2] *Op. cit.*, p. 89.

ment. Ils furent lancés non pas sous la forme des coupures traditionnelles de 100 roubles, mais sous celle de coupures de 50 roubles — cela pour leur assurer plus de succès.

Un nouvel emprunt *consolidé*, au montant de 231,5 millions de roubles (500 millions M.), émis en janvier 1905, peu avant la reddition de Port-Arthur, 4 ½ %, exempt d'impôt, fut traité avec un groupe *allemand*, auquel des banques *russes* et une maison d'*Amsterdam* s'intéressèrent. Toutefois, 324 millions M. seulement furent offerts en souscription à 95 % en Allemagne, en Russie et en Hollande; le solde fut vendu de gré à gré.

Là aussi, on tint compte des conditions du marché en choisissant un type de titre nouveau : le porteur avait la faculté de dénoncer le remboursement, d'abord au bout de 6 ans, puis au bout de 9 ans, avec le privilège d'un remboursement au pair effectué dans un délai de six mois après la dénonciation. Le débiteur (le gouvernement russe) renonçait au remboursement et à la conversion jusqu'à fin 1916. Les porteurs pouvaient ainsi recevoir la valeur au pair du titre émis au pair ou bénéficier pendant 12 ans d'un intérêt au 4 ½ %.

En même temps, l'émission de cet emprunt en dehors de la France épargnait le marché français, où 9 milliards Fr. de valeurs publiques russes étaient déjà concentrés. Ce marché, en présence des défaites russes, ne se montrait guère empressé. On parvint ainsi à le conserver pour des emprunts futurs qui devaient être lancés après la conclusion de la paix.

Pour ces mêmes raisons, on renonça à faire appel encore une fois au marché extérieur et l'on s'adressa au marché *intérieur*, resté libre depuis l'émission, en août 1904, de billets de rente à l'échéance de 4 ans, pour un montant de

150 millions de roubles. En mars 1905, on conclut avec les grandes banques russes un emprunt intérieur 5 % de 200 millions R., non dénonçable et non convertissable jusqu'à 1917, exempt d'impôt et amortissable en 49 ans ; les banques en prirent 100 millions de R. ferme, l'option fut réservée pour 50 millions et le solde de 50 millions fut repris par les caisses d'épargne. L'emprunt, pris à 94 % (?), fut offert au marché à 96 et eut assurément un bon placement, chose bien compréhensible, étant donné le cours d'émission peu élevé.

Puis, en mai 1905, on fit une opération nouvelle et caractéristique : des *traites sur le trésor* 5 %, à l'échéance de 9 mois et pour le montant de 200 millions R., furent cédées en partie (50 millions) à des banques *russes*, en partie (150 millions) derechef à un consortium de banques *allemandes*, avec une provision spéciale de 1 %.

Enfin, un troisième et dernier emprunt *intérieur* de 5 % exempt d'impôts, amortissable en 48 ans, du montant de 200 millions R. fut émis en août 1905, avec la clause que l'amortissement fixé dans le plan ne serait pas augmenté jusqu'au 1er mars 1907, et qu'aucune dénonciation ou conversion n'aurait lieu avant cette date. Les caisses d'épargne en reprenaient 100 millions, les grandes banques russes 50 et la Banque impériale russe elle-même 50 au cours de 95, et les plaçaient de gré à gré à 96 ½.

L'administration des finances russes put ainsi appliquer, dans ses grandes lignes, pendant toute la durée de la guerre, la politique consistant à se procurer, *à l'intérieur du pays, les ressources nécessaires pour les dépenses de guerre à effectuer dans le territoire national et sur le théâtre de la guerre,* tandis que *les paiements à opérer à l'étranger*

étaient couverts par des emprunts à l'étranger (pour un total de 1370 millions M.). De cette façon, la vie économique nationale ne fut pas entravée par des expéditions de numéraire à l'étranger, pas plus que le marché de l'or extérieur, auquel on avait recours, ne fut menacé par de forts retraits d'or [1].

Mais la Banque impériale russe ne fut pas mise à réquisition pour des prestations de guerre — sauf lorsque l'administration des finances ne disposait pas de réserves immédiatement disponibles et sauf la reprise de la tranche de 50 millions R. du second emprunt intérieur qui lui fut imposé [2]. Ainsi, la Russie, pour couvrir ses frais de guerre, eut recours à *trois emprunts extérieurs* (5 %, 4 ½ %, 5 %), pour un total de 681,5 millions R. et à *quatre emprunts intérieurs* (l'un 3,6 %, les trois autres 5 %), pour un total de 600 millions R., soit pour un total de

1281,5 millions de roubles.

Le taux de l'intérêt ne dépassa jamais 5 %, malgré tous les revers militaires et les graves désordres à l'intérieur qui se produisirent en même temps. Des gages spéciaux ne furent constitués pour aucun emprunt.

Les cours (de Londres) des emprunts russes 4 %, qui oscillèrent entre 98 et 104,50 % pendant les trois années précédant la guerre (1901-1903) et qui marquaient encore 98 le 4 février 1904, tombèrent à 91 le 9 février, à 88,75 le 11 février et à 87,50 vers la fin d'avril ; cette dernière cote résultait à la fois des défaites russes et des opérations en vue de nouveaux emprunts.

[1] Karl Helfferich, *op. cit.*, p. 219.

[2] Cela rappelle la tactique suivie lors de la reprise, par la Banque d'Angleterre, de 9 millions £, provenant de la moitié de l'emprunt (60 millions £) émis en consolidés anglais 2¾ % en avril 1901, pendant la guerre des Boers.

En revanche, le 31 août 1905, par suite de la conclusion de la paix favorable pour la Russie — notamment sous le rapport des frais de guerre — ces cours atteignirent de nouveau 94,85 % ; ils n'étaient donc que de 4 % inférieurs aux cours du 4 février 1904 (soit avant la guerre).

b) Le *Japon,* moins bien préparé financièrement pour la guerre que la Russie (laquelle avait concentré depuis longtemps une très forte réserve d'or dans sa banque impériale), fut contraint et résolu aussi dès le début, à épargner davantage son crédit officiel. Il chercha donc à couvrir le frais de la guerre sur une échelle sensiblement plus considérable, au moyen d'*impôts de guerre,* soit en augmentant les impôts existants, soit en en créant de nouveaux. Ce pays dut aussi faire fortement appel au privilège d'émission, et au stock d'or de la Banque du Japon, cela surtout dans les quatre ou cinq mois qui suivirent la déclaration de guerre.

Les *impôts de guerre* furent prélevés, d'une part, sous forme d'*augmentations* très considérables frappant :

l'impôt foncier [1], l'impôt sur le revenu [2], l'impôt industriel, les taxes de consommation sur le sucre et les boissons ;

différents droits, spécialement ceux sur l'importation du riz, droit de timbre, l'impôt sur les Bourses et les mines. On étendit en outre au tabac coupé et aux cigarettes le monopole du tabac qui, jusqu'alors, ne comprenait que les feuilles de tabac.

D'autre part, de *nouveaux impôts* furent décrétés, sur :

[1] Allant jusqu'au 5.5 % de la valeur des terrains ruraux et jusqu'au 20 % de la valeur des terrains urbains.

[2] En dernière analyse, cet impôt allait de 4.5 à 12.5 % pour les personnes morales et de 2 à 20.35 % pour les personnes physiques.

les tickets des chemins de fer, tramways, bateaux à vapeur, sur le pétrole, les produits textiles, les successions. Le monopole du sel et le monopole du camphre furent introduits.

Le rendement de ces impôts de guerre, prévu pour 1905-1906, dépassait le total des recettes ordinaires du budget de l'Etat pour chaque année avant 1899. La forte charge qui en résultait fut allégée par le fait d'une sensible réduction des impôts communaux (souvent égaux auparavant aux impôts de l'Etat) et aussi parce que la proportion de la dette publique, des impôts et des redevances par individu n'avait pas été trop considérable jusqu'au moment de la guerre.

Néanmoins, ces impôts de guerre — si forts fussent-ils — ne pouvaient couvrir qu'une fraction plutôt minime des frais causés par les hostilités, lesquels dépassaient plusieurs fois les recettes ordinaires du budget en temps de paix[1].

Il fallut donc recourir au crédit de l'Etat pour couvrir la plus grande partie des frais de la guerre.

D'abord (février 1904) on s'adressa — comme en Angleterre — au marché intérieur en lui offrant un *emprunt intérieur* de . . . . . 100 millions de yen[2] émis en bons du trésor 5 %, à longue échéance (5 ans), et au cours de 95 %. Le grand enthousiasme national, provoqué au Japon par les causes et le but de la guerre avec la Russie, fit que cet emprunt fut couvert plusieurs fois ; les milieux populaires les plus modestes participèrent aussi à la souscription, dit-on.

En mai 1904 déjà, et pour les mêmes motifs qui engagèrent la Russie à procéder à ce moment-là de façon sem-

[1] Pour ce qui précède et ce qui suit sur la guerre russo-japonaise, cf. Helfferich, *op. cit.*, p. 143-147.

[2] Un yen vaut 2.52 fr. environ (2.10 marks).

blable, un *emprunt extérieur* de 10 millions £, soit environ . . . . . 100 millions de yen fut émis en *bons du trésor*, 6 %. Cet emprunt fut émis à 93 ½, donc à un cours très bas, vu le taux de l'intérêt élevé ; il dut en outre être spécialement garanti. Il était remboursable au pair en 7 ans (au plus tard le 5 avril 1911) ; toutefois, le gouvernement japonais se réservait un droit de remboursement déjà depuis le 5 avril 1907, après dénonciation 6 mois à l'avance. Ainsi, il était possible que les intérêts si élevés (presque 8 % pour le Japon, étant donné le cour d'émission) ne fussent que passagers. Les versements ne devaient s'effectuer qu'en cinq fois.

Ces conditions si favorables pour les souscripteurs firent — il fallait s'y attendre — que l'emprunt émis, moitié à Londres, moitié à New-York, fut souscrit 30 fois.

Un emprunt nouveau dut être émis, déjà en juin 1904, au montant de . . . . . 100 millions yen à l'intérieur, vu les conditions exigées par l'étranger.

Ce second *emprunt intérieur* fut derechef émis en *bons du trésor* à long terme (7 ans) qui, bien que bénéficiant d'un intérêt de 5 % seulement, purent être offerts à 92. Il fut couvert plus de 3 fois.

Un autre *emprunt intérieur*, le troisième, suivit en novembre 1904 pour le montant de. . . 80 millions yen sous forme de *bons du trésor* 5 %, remboursables au même taux (92 %) ; il fut couvert 2 ½ fois.

Dans le but d'augmenter le stock d'or de la Banque du Japon, de maintenir le change et d'équilibrer le bilan des paiements du pays, bilan dont la situation était défavorable, on traita à la même époque avec l'ancien syndicat des banques *anglo-américain* pour l'émission d'un *emprunt étran-*

ger (le 2e) de 12 millions £, soit environ 120 millions yen. Cet emprunt fut émis une fois encore en *bons du trésor* 6 %, remboursables au pair le 5 octobre 1911 au plus tard. Mais le gouvernement japonais s'était de nouveau réservé un droit de remboursement depuis le 5 avril 1907, avec dénonciation six mois à l'avance. Les recettes douanières du Japon, déjà affectées en garantie, mais encore bien suffisantes, constituaient une sûreté de second rang pour ce second emprunt.

Le cours d'émission fut fixé à 90 ½ % seulement; les souscripteurs bénéficiaient donc d'un intérêt effectif du 8,1 %, étant donné le remboursement qui devait s'effectuer au pair dans un délai de 7 ans.

L'emprunt lancé, comme le précédent, moitié à Londres, moitié à New-York, fut souscrit 8 à 10 fois sur la place de Londres, car les conditions étaient extrêmement favorables.

Ces faits amenèrent le Japon à considérer comme préférable de recourir de nouveau en premier lieu au marché national, malgré des conditions plutôt défavorables causées par la faiblesse de ce marché et la forte mise à réquisition du crédit de l'Etat. Et, cependant, les succès militaires du pays (surtout la reddition de Port-Arthur), n'étaient pas restés sans effet sur les marchés étrangers et sur le cours des emprunts japonais.

Fin février 1905, le Japon lança un quatrième *emprunt intérieur*, au montant de . , ... , 100 millions yen en *bons du trésor* à l'échéance de 7 ans. Mais le cours ne fut que de 90 %; il fallut accorder un taux d'intérêt de 6 % — les souscripteurs bénéficiant ainsi effectivement d'un intérêt de 8,25 % — bien que le cours de l'emprunt japonais 4 % fut monté à 86 % à Londres.

Ces circonstances et le fait que, entre temps, les Bourses étrangères avaient envisagé les conséquences des succès militaires du Japon, permirent à bon droit de recourir au marché étranger.

Le 24 mars 1905, un nouvel *emprunt extérieur* (le troisième), série I, au montant considérable de 30 millions £, soit environ . . . , ... 300 millions yen fut émis moitié à Londres et moitié à New-York. A l'instar du second emprunt extérieur russe, on choisit un *type intermédiaire entre les bons du trésor et l'emprunt* proprement dit, mais avec la clause, plus favorable, que le Japon (agissant selon son gré et non selon le gré des souscripteurs) n'était obligé de rembourser l'emprunt, au pair, qu'au bout de 20 ans, tout en ayant cependant la faculté de procéder au remboursement après 5 ans.

Le taux de l'intérêt fut, cette fois, arrêté à 4 ½ % seulement. Le taux de reprise fut de 86 ¼ % et celui de l'émission de 90 %. Le souscripteur bénéficiait ainsi d'un intérêt de 5,56 ou 7,2 % suivant que le remboursement du titre était différé ou anticipé, tandis que le Japon devait payer un intérêt de 6 ou 8,4 %.

Chose peu réjouissante pour le Japon, ce cours d'émission resta, lui aussi, de 5 % en-dessous de l'emprunt russe 4 ½ % de janvier 1905. Il fallut recourir de nouveau à une *garantie spéciale constituée par les bénéfices nets du monopole du tabac*. Mais, quelques semaines plus tard, un cinquième emprunt intérieur de . . . . 100 millions yen dit-on, paraît avoir été émis. Les détails manquent sur les modalités de cet emprunt.

Le faible stock d'or de la Banque du Japon n'atteignant plus que 100 millions de yen à fin juin, alors que celui de

la Banque impériale russe dépassait 1 milliard de roubles (!), fit qu'on se demanda s'il n'y avait pas lieu de renforcer la situation du Japon en vue des futures négociations de paix.

Un nouvel *emprunt extérieur* (le quatrième) fut émis en juillet 1905 comme série II de l'emprunt extérieur 4 ½ % de mars 1905, une fois encore pour le montant de 30 millions £, soit . . . . . 300 millions yen, aux mêmes conditions, donc avec la garantie reposant sur le produit du monopole du tabac (en second rang) et au cours d'émission de 90 %.

La seule modification fut que des banques *allemandes* (le groupe allemand de la Banque allemande-asiatique) s'intéressèrent au consortium de reprise. L'emprunt fut donc émis par fractions égales à Londres, New-York et Berlin et souscrit partout plusieurs fois.

Le Japon a donc émis *quatre emprunts extérieurs* (deux à 6 %, deux à 4 ½ %), pour un total de *800 millions yen*[1] et *cinq emprunts intérieurs,* en bons du trésor (trois à 5 %, deux à 6 %) pour un total de . . . . *480 millions yen* La somme des emprunts japonais émis pour faire face aux dépenses de la guerre s'élève donc à . *1280 millions yen.* Il convient de remarquer à ce propos que le taux de l'intérêt des emprunts extérieurs descendit de 6 à 4 ½ %, alors que celui des emprunts intérieurs montait de 5 à 6 %. Les succès militaires du Japon ont influé favorablement — dans une certaine mesure, du moins — sur les marchés étrangers, tandis que la mise à réquisition si forte du stock d'or dont disposait la Banque du Japon, les lourds impôts et les demandes adressées au marché japonais affaiblirent considérablement les emprunts intérieurs.

[1] Le montant nominal des emprunts extérieurs est exactement de 800 566 millions de yens. (Cf. le tableau établi par Helfferich, *op. cit,* p. 163.)

Les cours moyens de l'emprunt d'Etat japonais 4 % (de 1899) à la Bourse de Londres étaient encore de 84 % le 15 décembre 1903 — l'emprunt russe 4 %, 1889, atteignait alors 100,50 %. En janvier 1904 ils tombaient à 76,05 (emprunt russe 97,13), en février à 69,21 (emprunt russe 92,15), pour atteindre en mars leur minimum avec 64,58 % (emprunt russe 93,60). L'emprunt japonais tomba même à 62 % le 31 mars 1904.

Dès lors il remonte lentement et avec de petites interruptions jusqu'en août 1905, où il atteignit. . . . 87,50 % (emprunt russe 89,21). La cote d'octobre 1905 était de 91,06 %, dépassant ainsi de 4 % celle du 15 décembre 1903. L'emprunt d'Etat russe 4 %, coté à . . . . . 92,88 % restait seulement de 7 % environ en dessous du cours du 15 décembre.

On voit par là que le Japon n'aurait pu supporter les défaites — dont la Russie se joua presque au point de vue financier — et que des raisons pécuniaires l'empêchèrent de tirer un profit complet de ses victoires. En effet, le Japon ne put, même après les triomphes les plus grands, contracter ses emprunts extérieurs que dans des conditions très défavorables, et sa Banque impériale souffrit autant de la guerre que la population japonaise.

La Banque impériale russe avait commencé la guerre avec un imposant stock d'or de . . . 2450 millions M., tandis que la Banque du Japon ne disposait que de 260 millions M.

Les effectifs des caisses d'Etat russes (y compris le stock d'or de la Banque impériale) étaient de 3000 millions M. (en chiffres ronds) à la fin de la guerre (août 1905), mais les

effectifs des caisses japonaises, après émission du dernier emprunt, n'accusaient qu'un montant de 1000 millions M. De plus, en Russie, on ne recourut aux impôts que pour le service des emprunts de guerre (intérêts et amortissements), donc pour une part minime, tandis que la population du Japon était surchargée d'énormes impôts de guerre qui l'affaiblissaient, et cela au moment même où les individus les plus robustes et les plus aptes au travail se trouvaient sous les drapeaux et que des milliers de familles étaient privées de leur soutien et de leur chef.

Ce sont ces raisons, et ces raisons seules, qui expliquent *la renonciation du Japon à toute indemnité pour les frais de la guerre lors de la conclusion de la paix.*

L'immense enthousiasme national du Japon et sa forte supériorité tactique provoquèrent victoire sur victoire, *mais son manque de préparation financière en vue de la guerre fut le tendon d'Achille du vainqueur et le salut du vaincu.*

II. Les conséquences qui s'imposent à l'Allemagne pour la conduite financière d'une guerre future.

Pour des motifs bien compréhensibles, il ne m'appartient pas d'étudier maintenant en détail les voies et moyens par lesquels l'Allemagne devrait organiser la conduite financière de la guerre dans un conflit futur. Ce sera plutôt la tâche du lecteur — tâche point trop compliquée — de tirer les conclusions qui s'imposent à la suite de tous les renseignements, sur la façon dont d'autres puissances ont conduit financièrement la guerre.

Mais il me paraît indispensable de fixer dans leurs grandes lignes, et sous forme de thèses, les résultats des

expériences indiquées dans les pages précédentes, pour montrer les mesures financières qui, dans une prochaine guerre, ou en vue de celle-ci, *s'imposeraient* à l'Allemagne, comme aussi les fautes qu'il conviendra d'*éviter*.

1. En tout état de cause, une *saine politique financière* devra viser — comme l'Italie l'a heureusement fait — à mettre fin, pour un grand nombre d'années, au système d'emprunts perpétuels, qui pèsent comme un cauchemar sur le cours de nos emprunts d'Etat et nuisent à notre crédit, aussi bien à l'intérieur du pays qu'à l'étranger. Il ne faut plus couvrir sans cesse par de nouveaux emprunts l'excédent des dépenses permanentes sur celui des recettes permanentes, car la dette de l'Empire, à elle seule, atteint presque cinq milliards de marks. Sans doute, on peut soutenir en théorie et dans les doctrines de droit public que le déficit peut être compensé au moyen des contributions, toujours plus importantes, des divers Etats confédérés, mais cette idée n'est guère réalisable en pratique, à moins de porter un préjudice considérable, à la fois aux Etats confédérés et au concept de l'Empire.

Il ne serait pas admissible, avec le temps, d'esquiver — au moyen d'une augmentation des contributions des divers Etats — l'obligation (ennuyeuse peut-être au point de vue des partis politiques, indispensable, en revanche, au point de vue financier) de veiller non seulement aux dépenses de l'Empire, mais aussi aux ressources destinées à les couvrir. Cette tactique est nuisible aux Etats confédérés et rabaisse également l'Empire au rang de parasite des Etats qui le composent, — cette attitude rappelle le mendiant égorgeant la personne qui lui a accordé l'hospitalité.

Nous devons aussi constituer un *fonds de roulement* suffisant pour la caisse impériale[1], destiné à mettre fin à la perpétuelle émission, en quantités considérables, de *bons du trésor* non productifs d'intérêts et escomptables, pour couvrir les exigences courantes de l'Etat. Enfin, — *last not least*, — nous devons nous procurer les ressources nécessaires à un *amortissement* convenable et énergique de nos emprunts, qu'il s'agisse de la dette consolidée ou de la dette flottante (consistant en bons du trésor productifs ou non productifs d'intérêts). Il ne faut, en effet, pas songer à un budget bien équilibré et à un avenir financier assuré sans fixer un plan d'amortissement énergique. Cet amortissement, *nous devons l'effectuer de façon permanente, sans aucune interruption.*

L'exemple suivant montrera victorieusement comment l'*Angleterre*, en temps de paix, songe à l'amortissement de sa dette : Pendant la guerre des Boërs, « plus de 188 millions de marks des recettes courantes purent être affectées au paiement des frais de guerre, grâce à la seule suspension des versements de certaines annuités [2] .»

De fait, pendant longtemps, l'Angleterre a consacré à l'amortissement de sa dette 28 millions £ par année, — sans compter les excédents de l'exercice annuel écoulé qui devaient être versés, selon la loi, à l'amortissement. En 1906/07 et 1907/08, 28 à 29 ½ millions £ ont même été amortis ; le budget pour 1911/12, malgré une augmentation considérable des dépenses, prévoyait un amortissement de 7 millions £, élevé à 12 millions £ (140 millions M.) par le Parlement.

La *France* a consacré des sommes moins fortes à l'amortissement de sa dette publique, qui s'élevait à 24,5 milliards

[1] Abstraction faite du fonds impérial des invalides.
[2] Wilh. Hilsenbeck, *op. cit.*, p. 69.

marks en 1907. Cependant, pendant une décade à peu près, l'amortissement annuel fut de 60 à 70 millions M. et le budget pour 1911 ne portait pas moins de 147,9 millions de francs dans ce but [1].

En *Allemagne*, la loi dite *Mantelgesetz* du 3 juin 1906, prévoyait que les emprunts seraient amortis dès 1908 (plus exactement dès 1909) par 0,6 % (3/5 %) seulement, abstraction faite de quelques emprunts destinés à des buts productifs et dont le montant total était d'un peu plus de 100 millions M., pour lesquels un taux d'amortissement plus élevé était prévu. La Prusse a procédé au même amortissement depuis la loi du 8 mars 1897. (Pour les conditions actuelles de l'amortissement, voir p. 25.)

2. Les considérations présentées plus haut ont établi qu'il semble plus opportun de couvrir les frais de la guerre par des *impôts* au lieu d'emprunts. Mais il ne faut point perdre de vue que les impôts auxquels on peut avoir recours en premier lieu, — à côté d'une augmentation ou de l'institution d'impôts indirects (de consommation), — n'existent que dans une partie (la plus grande, il est vrai) des Etats de l'Empire allemand. Il ne faut pas davantage songer à prélever plusieurs fois en cas de guerre, la contribution extraordinaire en vue de la défense nationale *(Wehrbeitrag)* qu'on a déjà proposée en temps de paix. On risquerait par là d'affaiblir ce qu'on appelle les « robustes épaules ».

L'impôt sur le revenu n'a réussi à frapper en Prusse, en 1911, que le 16,47 % de la population totale, dont le 88,62 % possédait un revenu de 900 à 3000 marks et le 8,22 % un revenu de 3000 à 6500 marks. Ainsi le 3,16 % de tous les contribuables possédait un revenu dépassant 6500 marks et

[1] Voir plus haut, p. 26.

le 96,84 % avait un revenu en dessous de ce chiffre. La situation est la même dans les autres Etats de l'Empire.

Un *impôt général sur la fortune* (lequel, du reste, est loin d'exister dans tous les Etats) pourrait être introduit comme impôt impérial en cas de guerre, à plus juste titre et avec plus de chance de succès, notamment s'il est préparé par une classification impériale des fortunes, rendue possible en cas d'acceptation (sous réserve d'amendement) du projet de loi sur les réformes financières du 28 mai 1913, soumis actuellement au *Reichstag* [1]. Mais il est certain que ce genre d'impôt, ne pourra pas couvrir à lui seul une *importante* fraction des frais de la guerre, — si l'on ne veut pas en arriver à une expropriation déguisée.

Puis il faut également considérer que de forts impôts sur le revenu ou sur la fortune, comme aussi leurs augmentations fréquentes et considérables, pourraient affaiblir les couches sociales sur lesquelles il faut compter en tout premier lieu et en toutes circonstances lors de l'émission des emprunts de guerre.

Donc, en cas de guerre, nous devrons penser à couvrir nos dépenses en partie par l'augmentation des impôts actuels directs ou indirects, ou par de nouveaux impôts rentrant dans cette catégorie, en partie en recourant au crédit de l'Etat [2].

Mais nous ne pourrons tenter que de couvrir environ le *tiers des frais de la guerre* (comme l'Angleterre l'a fait dans

[1] Nous rappelons que ce livre a paru en 1913.

[2] Il est, à coup sûr, inexact de prétendre que M. von Gwinner, lors de son fameux discours prononcé à la Chambre des seigneurs de Prusse le 22 juin 1911, ait contesté la possibilité de couvrir nos frais de guerre par des emprunts. L'orateur n'a sans doute voulu dire que ce qui est écrit plus haut (chiffres 2 et 3) et a combattu avec raison l'idée de couvrir les dits frais, dans leur intégralité, au moyen d'emprunts consolidés.

la guerre des Boers) au moyen d'*impôts* — et nous resterons plutôt en dessous de ce chiffre. Nous serons à peine en état de suivre l'exemple de la Russie, au moment de la guerre contre le Japon, en ne levant des impôts de guerre que pour le service *des intérêts et de l'amortissement* des emprunts de guerre ou pour compenser la diminution des recettes de l'Etat (en impôts et autres sources de revenus) pendant l'année de la guerre [1]. En aucun cas, il ne pourrait être question, vu les énormes frais de guerre, d'appliquer — fût-ce même en principe seulement — le mot de Dietzel : « Ne touchez pas à la vis de l'impôt ! » «*Hände weg von der Steuerschraube !*[2]» Il sera tout aussi peu question de faire face à ces frais au moyen d'emprunts seuls.

3. La plus grande partie des frais de guerre *(jusqu'à deux tiers environ)* devra donc être *définitivement* couverte en recourant avec prudence et petit à petit *au crédit de l'Etat,* — après avoir provisoirement fait face par des billets de banque à la fraction de ces frais concernant la période de mobilisation. D'ores et déjà, il faut compter avec l'éventualité que nous serons, selon toutes probabilités, *réduits à nos propres forces et à nos propres marchés,* au contraire de ce qui s'est passé pour la Russie et pour le Japon durant leur dernière guerre et aussi pour l'Angleterre durant la guerre des Boers. Cela dans le cas et pour autant que (et nous ne pouvons pas du tout faire figurer cet élément dans nos calculs comme assuré) les ressources et les marchés financiers des Etats-Unis et, en seconde ligne de la Hollande, de la Belgique ou de la Suisse ne seraient pas à notre disposition.

[1] Cf. Otto Schwarz dans sa critique de l'ouvrage de H. Dietzel: *Kriegssteuer oder Kriegsanleihe,* Tubingue, Mohr (P. Siebeck) 1912. (*Preussische Jahrbücher,* Sept. 1912, p. 540 et 541.)

[2] Dietzel, *op cit.* p. 65.

Si les marchés étrangers devaient en général nous rester fermés, du coup nous n'aurions plus besoin de poursuivre un but de politique financière que la Russie, notamment, a toujours eu sous les yeux durant sa dernière guerre : celui de pouvoir contracter des *emprunts extérieurs* pour les paiements à effectuer à l'étranger et de n'avoir à demander au pays que les ressources nécessaires pour payer les dépenses faites à l'*intérieur et sur le théâtre de la guerre*.

Mais, si en cas de guerre, les dénonciations, probablement considérables, de dépôts étrangers affaiblissaient le marché intérieur et faisaient hausser le taux de l'escompte de banque, sans qu'on puisse attendre *une compensation du fait de l'or provenant d'un emprunt extérieur*, nous tirerions un grand avantage de la possession, par des nationaux, de valeurs-or étrangères, qui seront aussitôt vendues par les particuliers et affectées à nos emprunts de guerre, comme aussi de la possession de *devises* qui devront être négociées en toute tranquilité et en toute prudence. En outre, des Bourses vigoureuses, c'est-à-dire ayant une certaine capacité de réception, s'imposent comme une nécessité absolue.

Le *cours forcé* de nos billets de banque, décrété de prime abord, protégera le stock d'or de la *Reichsbank* et notre étalon d'or.

La solution de ces divers problèmes exige aussi, avant tout, une politique financière adroite, ce que l'Angleterre et la Russie spécialement, ont si bien compris, — nous l'avons vu plus haut. Cette politique étudiera d'abord la manière la plus exacte d'utiliser les crédits de l'Etat. Il est hors de doute que nous aussi (tout comme l'Angleterre, la Russie et le Japon) pourrons recourir au dit crédit, pour payer les frais de guerre (abstraction faite des traites sur le trésor, à échéance

plus courte) sous forme de *bons du trésor*, remboursables au pair dans un délai d'un à quatre ans. Le taux de l'intérêt, qui sera peut-être élevé, ne présenterait qu'un inconvénient passager, l'émission de ces bons n'exercerait aucune pression ou du moins qu'une pression momentanée sur le cours de nos emprunts d'Etat [1].

Nous ne passerons à l'émission d'*emprunts consolidés* qu'au bout d'un certain temps et après avoir exactement observé le marché. En fixant le mode, le taux de l'intérêt et autres conditions de ces emprunts consolidés, nous tiendrons compte avec une extrême prudence de la situation du marché de l'argent et, cas échéant, nous devrons tâcher d'étendre le cercle des souscripteurs en modifiant le montant usuel des coupures.

Le *cours* sera fixé en tenant compte des bénéfices que réalisera la spéculation professionnelle, car on ne pourra, naturellement, attirer cette dernière sur une large échelle que par la perspective d'un gain convenable. En d'autres termes, il s'agira — par un changement net de nos habitudes — d'observer la politique financière appliquée avec tant de succès par la Russie dans la guerre avec le Japon et « *s'assurer des avantages durables au prix de sacrifices momentanés* » (voir plus haut p. 183). Cela d'autant plus que le bénéfice éventuel des souscripteurs, qui, avec le temps, profite aussi indirectement au crédit de l'Etat, passe dans les poches du

[1] L'emprunt consolidé s'adresse de préférence aux capitalistes qui recherchent un placement *durable*, l'emprunt en bons du trésor à ceux — spécialement les hommes d'affaires, — qui recherchent un placement *momentané*, productif d'intérêts et facilement réalisable (cf. Ad. Wagner, *op. cit.*, p. 74-75). La question de savoir si et à quel moment un emprunt à primes est indiqué, pourrait être soulevée lorsqu'on s'occupera éventuellement des emprunts consolidés, dans la discussion des mesures financières en vue de la guerre. Nous n'avons plus émis d'emprunts à primes, en temps de paix. — Pour d'autres propositions, voir p. 209, note 2.

contribuable lui-même, comme le cas se présente lors d'un emprunt intérieur.

4. Toutes ces mesures ne devraient être prises qu'après avoir entendu les représentants des banques officielles, des grandes banques de crédits et des établissements de banques privés, qui connaissent très exactement les besoins, la situation et la réceptivité du marché. Ils devraient être, dans ce but, déjà consultés en temps de paix par ceux chargés de diriger la guerre au point de vue financier et constituer ainsi un « *état-major général financier* » qui examinerait également toutes les questions importantes concernant la préparation, la mobilisation et la conduite de la guerre au point de vue financier [1].

En 1906 déjà, j'ai montré dans la 2me édition de mon ouvrage *Die deutschen Grossbanken*, etc. (p. 23) la nécessité de convoquer en temps de paix, à titre provisoire, un « *état-major général financier* » et j'ai insisté encore dans un article du *Tag*, le 24 octobre 1912 *(Finanzielle Kriegsbereitschaft und finanzieller Generalstab)*.

Dans ce dernier article, j'ai aussi parlé de la constitution nécessaire d'un « *état-major économique* », composé de praticiens appartenant à l'agriculture, à l'industrie et au commerce, exerçant son activité à côté de l'état-major général financier, destiné à étudier la question financière. Un industriel et grand négociant, M. le sénateur Possehl, de Lubeck, a lancé cette idée et l'a défendue avec énergie [2].

[1] Cette proposition de former un semblable état-major financier a été appuyée entre autres par le capitaine à l'état-major général Henke. *Das deutsche Geldwesen im Kriege.* (*Vierteljahrshefte für Truppenführung u. Heereskunde*, édités par le grand état-major général, Xe année, pages 260-279.

Le lieutenant-général von Leszcynski, dans un article consacré à l'ouvrage ci-dessus, a également appuyé cette idée. (*Norddeutsche Allgemeine Zeitung*, 18 mai 1913).

[3] En premier lieu dans une conférence, tenue à Berlin le 11 mai 1912, et dont le manuscrit a été imprimé.

En effet, à côté des problèmes économiques dont la solution, comme celle des problèmes financiers, doit être étudiée déjà en temps de paix par des praticiens siégeant à côté des représentants des autorités militaires et civiles, — si l'on veut renforcer notre préparation à la guerre et faciliter la conduite de cette dernière — se posent une série d'autres problèmes. Parmi ceux-ci figure en tout premier rang, outre l'organisation des *transports* et des *subsistances*, la tâche, si importante et si sérieuse, d'assurer l'*alimentation de notre armée et de notre population en cas de guerre* [1], tâche que — après examen approfondi — je ne puis plus envisager tout à fait avec autant d'optimisme que l'ont fait Heinrich Dietzel [2], Lujo Brentano [3] et J. Conrad [4].

Il va sans dire qu'on pourrait former aussi, au ministère de la guerre, une commission unique, avec deux sections (une espèce de Conseil d'Etat économique). La première section serait chargée d'étudier les questions financières sur la préparation de la guerre, la mobilisation et la conduite de la guerre, la seconde, les questions économiques se rattachant au même domaine [5].

[1] Cf. Un article de M. de Planitz, banquier, *Momente der wirtschaftlichen Kriegsvorbereitung u. Kriegführung*, paru dans la revue *Das neue Deutschland*, du 8 février 1913. Cet article complète une conférence sur la préparation et la conduite financières de la guerre, faite au groupe de Berlin du parti impérialiste.

[2] *Weltwirtschaft und Volkswirtschaft*, p. 46 et 47.

[3] *Nation*, du 20 janvier 1900, p. 218.

[4] Dans le *Handwörterbuch der Staatswissenschaften*, 3° édit., I. p. 224. Voir aussi Gisevius, *Die Sicherstellung der Verpflegung des deutschen Volks und seiner Armee im Mobilmachungsfalle. Vierteljahrshefte für Truppenführung und Heereskunde.* (Edité par le grand état-major général, IXe année, 1912, 3e fascicule.)

[5] Sur ces problèmes extrêmement importants, leur étude et leur solution, et sur le plus important de tous, celui de l'alimentation, dont l'état-major général économique (ou la section économique de la commission unique mentionnée ci-dessus), aurait à s'occuper, consulter en premier lieu Voelcker, *Die deutsche Volkswirtschaft im Kriegsfall* (Leipzig, Klinkhardt, 1909) et Georg Fröhlich, *Deutsche Volksernährung im Kriegsfalle* (*Schmollers Jahrb.* XXXVI, 2e fasc., p. 61-80). Voir aussi Gisevius, dans le périodique cité plus haut ; J.-W. Mueller, *Die deutsche Volksernährung unter dem Gesichtspunkt der wirtschaftlichen Kriegs-*

Dans l'article du *Tag*, mentionné plus haut, j'ai montré qu'un tel Conseil d'Etat économique ne peut travailler avec succès qu'à certaines conditions. Il doit être une commission permanente, convoquée périodiquement à courts intervalles ; le nombre de ses membres, dans les deux sections, sera restreint — cela dans l'intérêt d'une intensive coopération individuelle et pour assurer une discrétion absolue — enfin les membres auront voix délibérative et pas seulement consultative, si l'on désire éviter que cet état-major ne devienne un simple automate répondant affirmativement à chaque question.

Comme aucun membre ne serait en mesure de dominer tous les domaines par ses connaissances ou ses expériences, la commission aurait, naturellement, le droit de consulter des experts sur certaines questions financières professionnelles ou agricoles.

Il est sans importance de décider si la commission sera un organe indépendant, (solution que je préconiserais plutôt) ou bien si elle sera rattachée au ministère de la guerre, à l'état-major général ou à l'office impérial de l'intérieur.

La section financière (l'état-major général financier) pouvant aussi jouer le rôle de la commission proposée par Roland-Lücke dans la commission de l'enquête sur la banque de 1908-09 ; il s'agissait de constituer par voix administrative un organe, qui ne devait point être un office de surveillance [1].

bereitschaft, Berlin 1913 (imprimé comme manuscrit) ; B. Sérigny, *Les conséquences économiques et sociales d'une prochaine guerre*, Paris 1909 et Adolf Jöhr, *Die Volkswirtschaft der Schweiz im Kriegsfall*, 2° édit., Zurich 1912. — Pour les questions de détail, voir plus haut, p. 171 et suiv., et Arthur Dix, *Zur Frage der wirtschaftl. Rüstung* (*Tag*, des 22 et 24 décembre 1912.)

[1] Enquête sur la banque 1908-09. Délibérations (*Verhandlungen*) de la commission plénière sur le n° VI du questionnaire (Berlin, E. Siegfried Mittler et fils, 1910), p. 101, 102 et 104.

A ce titre, comme aussi en sa qualité d'état-major général financier, cette commission jouirait d'une situation de confiance vis-à-vis des banques de crédit et de la direction de la *Reichsbank*. Elle serait particulièrement qualifiée pour agir en cas de nécessité avec ces établissements financiers et veiller à l'exécution, aussi prompte que possible, des mesures indispensables pour augmenter la liquidité de l'économie nationale et des banques, améliorer notre système de paiement et de crédit et rendre aussi ce dernier plus élastique.

5. On a formulé des doutes sur la possibilité de se procurer les ressources nécessaires à la guerre exclusivement à l'intérieur du pays, au cas d'un « isolement financier » de l'Allemagne. Je ne puis partager cette opinion bien que je ne me fasse pas d'illusion sur les difficultés à surmonter.

Nous avons vu (p. 20) qu'on peut évaluer, selon toutes probabilités, les frais de guerre (au sens le plus large du mot) à . . . . . *6 570 000 000 M. pour une année* — il serait tout à fait oiseux d'entreprendre un calcul quelconque pour une plus longue durée [1].

Nous avons en outre admis (p. 144) que les besoins d'instruments de paiement pour les jours de mobilisation et les six premières semaines suivant la déclaration de la guerre, besoins évalués (p. 131) à 3900 millions M. en chiffres ronds, pourront être en général provisoirement couverts par une émission nouvelle de billets de banque. Cela pour autant qu'on n'aura pas recours aux obligations émises par les caisses de prêts de guerre.

[1] Cf. M. von Ströll dans le *Deutscher Oekonomist* du 1er mai 1909 (XXVIIe année, p. 309) : « ...Tout devient hypothétique pour ce qui concerne la suite, car on ne peut savoir comment et dans quelle mesure nous serons à même de nous refaire en pays ennemi en mettant à la charge de ce pays certains frais, des contributions, etc. Il est inutile, sans posséder des bases réelles, de faire des plans semblables pour l'avenir.

Sans doute, il ne peut être question, même en temps de guerre, d'une circulation permanente d'instruments de paiement fictifs, si l'on veut éviter de graves dommages tels que l'agiotage sur l'or et la baisse des billets, nonobstant les bases importantes et sûres sur lesquelles repose une grande partie de ces instruments de paiement [1]. Mais il est certain, d'autre part, qu'il n'est pas nécessaire de couvrir définitivement les frais de guerre en une seule fois ou même dès la première année ; cette opération se fera et doit se faire petit à petit. La riche France a, elle aussi, — rappelle avec raison M. von Ströll [2], — *mis 8 à 9 ans pour règler définitivement ses frais de guerre;* elle a même maintenu le cours forcé jusqu'en 1878, ce qui eut lieu « sans nuire beaucoup à l'économie nationale et sans ébranler le crédit français à l'étranger[3]. »

Il sera donc possible de retirer peu à peu de la circulation le papier émis provisoirement en petites coupures pour les besoins de la mobilisation et peut-être même pour une partie des besoins de la guerre. Le retrait de ces coupures, représentées par des billets et des bons de caisses de prêts, sera facilité par les paiements en espèces effectués au moment de l'émission des bons du trésor ou d'autres emprunts de guerre. La circulation du papier, qui avait été fortement

[1] Je partage à ce propos complètement l'opinion d'Alfred Lansburgh dans sa revue *Die Bank* 1911 (article intitulé *Kriegskostendeckung*), p. 710 et suiv., plus spécialement p. 713 : « Le billet sans couverture métallique... entre dans la vie avec des droits complètement nouveaux sur un capital, droits fondés uniquement sur l'attente que le bénéficiaire remboursera, au bout d'un certain temps, un capital correspondant... Le procédé est considéré comme inoffensif, tant qu'on ne peut reconnaître extérieurement si le billet est couvert (soit si les prétentions sur le capital sont réelles) ou si le billet n'est pas couvert, et n'est qu'une prétention fictive. En d'autres termes, le procédé sera considéré comme inoffensif tant que l'autorité d'émission... veillera à maintenir, au moyen d'un certain stock d'or, la fiction que tous les billets sont couverts. *Mais on oublie que l'individu peut se laisser duper, mais non pas la vie économique.*

[2] *Deutscher Oekonomist.* du 1er mai 1909 (XXVIIe année, p. 309).

[3] von Ströll, *Ueber das deutsche Geldwesen im Kriegsfall*, p. 221.

augmentée par le fait de la guerre, diminuera et retombera dans les limites normales du stock d'instruments de payement et de leur circulation.

Le chiffre de 6 570 millions de marks qui, avons-nous vu, doit représenter les frais de guerre pendant la première année, n'est pas absolument pertinent en ce qui concerne les ressources nécessaires à la couverture définitive des dits frais. N'oublions pas que le total des frais de mobilisation et de la guerre est susceptible d'une sensible réduction, surtout à cause des *prestations en nature* fournies par le pays lui-même (voir p. 133) — qui ne sont pas de prime abord remboursées en espèces, — puis par les prestations du pays ennemi, lesquelles seront l'objet de *réquisitions* et, bien souvent, ne seront pas non plus remboursées en espèces, enfin par les *économies sur le budget de paix*, (voir p. 132) évaluées à 500 millions de marks au minimum.

Mais, s'il s'agit du montant global des 6 570 millions de marks — une fois les besoins causés par la panique et les besoins réels de la période de mobilisation liquidés d'eux-mêmes —, on peut conclure de ce qui précède que le 1/3 de ce montant, soit, en chiffres ronds, . . . 2 190 millions M. pourrait être réalisé par l'augmentation des impôts actuels ou par la création de nouveaux impôts. Il n'est incontestablement pas facile, mais non pas impossible (surtout si l'on est fixé sur les points relevés plus haut), d'obtenir en cas de guerre la somme ci-dessus *en premier lieu* par l'augmentation des impôts *indirects* (de consommation) actuels ou par l'institution de nouveaux impôts rentrant dans cette catégorie et de ne recourir que partiellement à l'augmentation ou à l'institutien d'impôts directs. On ne peut dire aujourd'hui avec certitude sur quelle échelle ce dernier procédé

serait applicable, car seules les conditions du moment présent seront déterminantes. Mais de semblables mesures ne seront possibles, pour atteindre le chiffre inscrit plus haut, qu'en limitant expressément à la durée de la guerre la création de nouveaux impôts ou l'augmentation des impôts actuels [1].

Il resterait donc à couvrir . . . . 4 380 millions M. (mais, selon toutes prévisions, ce chiffre maximum sera loin d'être atteint). On aura recours au *crédit de l'Etat* — et cela fort heureusement, au contraire de ce qui s'est passé en 1870/1871 quelques semaines seulement après la déclaration de guerre — en émettant des bons du trésor ou des obligations d'Etat.

Il va de soi qu'on ne pourra réaliser d'un coup, en temps de guerre, la couverture indispensable à une si forte somme. Du reste, cela n'est point du tout nécessaire, car une portion considérable des besoins pourra être couverte, *provisoirement* d'abord, par les instruments métalliques de paiement (p. 131) qui resteront dans les caisses après satisfaction des besoins fictifs où réels de la mobilisation.

Les autres exigences ne se feront sentir que peu à peu, on y satisfera *par étapes et par acomptes* et non pas entièrement dans les premières années de la guerre déjà.

En outre, le marché national sera certainement peu mis à réquisition par d'autres émissions. Puis nous avons acheté, au cours de la dernière décade, pour deux à trois milliards de valeurs de toute espèce par an et cela, en général, sans appui de l'étranger. Nous possédons aussi (nous reprodui-

[1] Otto Schwarz (*Preussische Jahrbücher*, sept. 1912, 149e année, p. 541) attire avec raison l'attention sur le fait qu'aucun obstacle ne s'oppose à ce qu'on décide préalablement d'augmenter les impôts en cas de guerre, pour revenir à l'ancien état de choses avec la cessation des hostilités.

sons sous toutes réserves ce chiffre d'après des évaluations officielles) au moins pour 16 milliards de marks de valeurs *étrangères* [1] dont la réalisation à l'étranger permettrait de payer une fraction correspondante de nos emprunts de guerre. Nous pouvons enfin admettre avec une forte vraisemblance (voir p. 42) que la fortune nationale allemande s'accroît annuellement par l'*épargne*, de 3,7 milliards M. environ (il est vrai qu'en cas de guerre ce chiffre serait considérablement réduit). On voit par là qu'il n'est pas impossible de couvrir un total de dépenses si élevé, en répartissant cette opération sur un laps de temps assez considérable.

Cela d'autant moins que, suivant les lignes précédentes, on aura la faculté d'émettre en première ligne des *bons du trésor* à longue échéance (en les offrant à l'intérieur du pays et éventuellement, à l'étranger), tout en ne songeant qu'en seconde ligne aux *emprunts* consolidés. Ceux-ci — pour autant que les marchés étrangers ne nous restent pas fermés — seraient placés, comme en 1870/71, en partie à l'extérieur, en partie à l'intérieur, à des conditions favorables pour le souscripteur [2].

Je présume que, entre temps, les banques privées allemandes, les banques publiques, les caisses d'épargne et les

[1] L'ouvrage publié par l'Office impérial de la marine en décembre 1905 évalue déjà à ce chiffre les valeurs étrangères possédées par la nation allemande (*Die Entwicklung der deutschen Seeinteressen im letzten Jahrzehnt*). — Cf. Riesser, *Die deutschen Grossbanken*, 4e édit., 1912, p. 436.

[2] A cette occasion on devrait examiner de près le projet de N. Johannsen, à New-York (*Des mesures propres à se procurer des ressources monétaires en cas de guerre*, New-York, 1912). Cet auteur propose de créer un titre remboursable en or, avec prime, à l'échéance d'environ trois ans, sur le type des *Compound interest-Notes* américains de 10 dollars, qui sont remboursables à 11.94 dollars au bout de trois ans et dont le libellé est le suivant : « Ce billet est un instrument de paiement légal pour dix dollars ; il est productif d'intérêts et d'intérêts composés à 6 %, payables seulement à l'échéance. A trois ans de date, la somme de 11.94 dollars sera versée au porteur pour l'amortissement du capital et des intérêts. » Il va sans dire que le possesseur d'un tel titre le conserve pendant les trois années complètes, à cause des intérêts.

associations coopératives auront procédé à toutes les mesures destinées à améliorer leur « liquidité », soit la possibilité de réaliser leur actif, car les emprunts de guerre ne se laissent guère payer au moyen de créances difficilement réalisables. Je présume aussi que les efforts de l'Etat et des particuliers aboutiront à remplacer, sur une échelle beaucoup plus grande que ce n'est le cas maintenant, l'emploi de l'argent comptant dans les paiements par le système des mandats, des chèques et de la compensation. Le service des chèques et virements postaux, organisé plus commercialement, se greffera, espérons-le, de façon plus étroite sur les systèmes précédents. Les effectifs monétaires, indispensables jusqu'ici aux exigences des payements, reviendront alors disponibles pour le crédit et renforceront la préparation financière de la nation.

6. L'émission d'*emprunts forcés* ne saurait être qu'une *ultima ratio,* si toutes les conditions énumérées plus haut sont remplies. De sérieuses réserves s'imposent à l'égard d'un tel mode d'emprunt [1] :

Abstraction faite d'un emprunt forcé, en 1815, qui fut limité à certains cercles et dont le montant n'était pas très considérable, le chiffre total de tels emprunts n'a — comme

[1] Consulter, en ce qui concerne « la mise à réquisition forcée du capital national, sous garantie d'intérêts et de remboursement », l'étude — aussi très intéressante à d'autres égards, — de M. le sous-secrétaire d'Etat à disposition Georg von Mayr : *Finanzielle Kriegsbereitschaft im Frieden (Deutsche Revue* de janvier et, spécialement, de février 1890). Cet auteur, dont les considérations sont remarquables, réclame entre autres que la « capacité de prestation » *(Leistungsfähigkeit)* des entreprises individuelles *(Einzelwirtschaften)* soit fixée déjà en temps de paix au moyen d'un cadastre spécial établi par l'Empire *(cadastre des réquisitions de guerre)*, qui serait tenu constamment à jour. Une telle institution serait maintenant réalisable en Allemagne, au cas où un amendement prévoyant une classification impériale de la fortune serait introduit dans le projet d'impôt sur la fortune soumis actuellement (1913) au Reichstag. Reste réservée la question de l'acceptation, par l'autorité législative, de cet impôt, qui sera prélevé une seule fois et sera destiné à couvrir la dépense de la nouvelle loi sur la défense nationale (1913).

Brentano le relève avec raison [1] — jamais été complètement atteint. Cela provient surtout de ce que l'échelle purement mécanique dont on se sert pour fixer la participation de la fortune ou des ressources de chaque individu à l'emprunt forcé, est absolument *inutilisable.*

En effet, les divers capitaux, même s'ils produisent des revenus égaux, diffèrent complètement dans leur degré de disponibilité. Un capital placé dans l'industrie, dans l'agriculture, dans des terrains à bâtir ou dans des hypothèques, présente naturellement un caractère de disponibilité tout différent de celui d'un capital placé dans des entreprises commerciales ou dans des valeurs. Et, en ce qui concerne ce dernier mode de placement, faut-il distinguer encore entre valeurs cotées à la Bourse et valeurs non cotées. L'emprunt forcé tente donc (on a déjà relevé souvent ce fait) d'obtenir souvent le capital aux endroits où il n'est pas disponible. On objectera surtout, dans les milieux compétents, qu'il ne faut pas trop se fier à des souscriptions volontaires de titres d'emprunts à l'intérieur du pays car, en juillet 1870, malgré le grand enthousiasme national, 68 1/4 millions de thalers seulement furent souscrits sur un emprunt de 100 millions. Mais cette objection est sans pertinence aucune. Cet emprunt offre précisément l'exemple de ce que la direction future des opérations financières en vue de la mobilisation ne devra pas faire ; les principes, énumérés plus haut (3), d'une sage politique financière en cas de guerre ne furent presque pas observés et subirent même de rudes atteintes.

D'abord, le 26 juillet 1870 déjà, soit *sept jours après la déclaration formelle de la guerre* (19 juillet) un emprunt de

[1] Dans la *Gazette de Voss*, n° 144, 20 mars 1913. *Die geplante Reichsvermögenssteuer, I.*

guerre fut émis à la suite d'un décret présidentiel du 24 juillet (Feuille officielle fédérale, p. 505) basé sur la loi du 21 juillet 1870 (Feuille fédérale, p. 491). Cet emprunt 5 %, consolidé, au montant de 100 millions de thalers, fut offert à *88* % en souscription publique fixée aux 3 et 4 août [1]. Cette opération se fit précisément pendant les jours où les banques privées, alors peu nombreuses et relativement faibles, devaient encore subir l'assaut provoqué par la panique que la guerre avait éveillée chez les clients. En outre, les milieux financiers ne s'attendaient en aucune façon à une guerre et n'y étaient point préparés. Rappelons également que la *Preussische Bank* n'offrait qu'un appui bien insuffisant en regard de la *Reichsbank*.

Des grandes banques actuelles, seules quatre existaient alors : la *Bank für Handel und Industrie* à Darmstadt, avec 43 millions M. seulement, la *Diskonto-Gesellschaft*, avec 30 millions M., la *Berliner Handelsgesellschaft* avec 17 millions M., et la *A. Schaafhausen'sche Bankverein* avec 6 millions M. (Il s'agit ici du capital versé.) Ces établissements ne représentaient pas même 100 millions M., et il n'était pas le moins du monde question d'une concentration du monde des banques. Sur les sociétés par actions fondées en Prusse de 1851 à 1870 (premier semestre), soit dans une durée de 19 ans, représentant un capital-actions total de 2 405 millions

[1] Le Reichstag de la Confédération de l'Allemagne du Nord avait été convoqué déjà le 19 juillet pour voter les crédits nécessaires à la guerre. Mais on ne pouvait compter sur un afflux de capitaux que les 3 et 4 août seulement, même en se hâtant le plus en vue des opérations de crédit. C'est pourquoi la Prusse intervint financièrement d'abord, pour mettre à la disposition de la caisse générale de la Confédération du Nord, à titre d'avance, le trésor d'Etat prussien comptant 30 millions de thalers en argent ; l'ordre en fut donné par le roi le 18 juillet; la loi du 29 janvier 1871 ratifia cet ordre. D'autres gouvernements d'Etats confédérés fournirent aussi de fortes avances pour leurs contingents. (Cf. *Die Finanzverwaltung Preussens in den Jahren* 1870, 1871 *und* 1872. D'après le rapport du ministre des finances à S. M. l'empereur et roi. Berlin 1873, Imprimerie royale, p. 18.)

marks, les banques figuraient pour un chiffre n'atteignant pas les 100 millions (94,65 millions).

En présence de telles circonstances, il faut reconnaître que les banques allemandes ont fait, malgré tout, résolument front à la panique. Il ne faut pas non plus s'étonner de ce qu'elles n'aient pas réussi à consacrer leurs ressources à la souscription du nouvel emprunt et à fairesouscrire la clientèle, cela au moment le plus défavorable et lorsque le cours des emprunts précédents subissait une forte baisse. En plein dans la tourmente, elles étaient dans l'obligation de consacrer toutes leurs ressources liquides ou facilement réalisables pour faire face aux besoins causés par la panique dans tous les milieux de la nation. La clientèle, dans sa forte majorité, n'était pas en situation de liquider les valeurs en sa possession, lorsque les prix baissaient le plus, pour souscrire le nouvel emprunt de guerre et, par surcroît, opérer en souscrivant, un versement de 10 % du montant du titre.

La fortune nationale allemande, surtout le capital disponible pour des emprunts, était alors très peu considérable.

De plus, le *type* de l'emprunt, les *délais de versement* et surtout le *cours (88* %) de la nouvelle émission 5 % ne furent pas très heureusement choisis, car le cours des valeurs d'Etat prussiennes *4* ½ % venait, dans les journées du 15 au 19 juillet, de tomber de *94* à *77* ¾ %, puis une chute de cours de cette émission était possible, même probable, à en juger suivant la situation du marché. Par surcroît, le cours d'émission (88 %) dépassait de 3 % celui que les deux experts choisis dans les milieux financiers (MM. Adolphe Hansemann et Paul Mendelssohn-Bartholdy) avaient déclaré compatible avec les circonstances relevées plus haut et l'état du marché. Ces experts avaient très sérieusement reconnu qu'« *on ne pouvait*

compter sur un succès certain de l'emprunt qu'en fixant le cours d'émission à 85 % ». (Rapport présenté à l'occasion du jubilé de la *Disconto-Gesellschaft*, p. 35.) Non seulement on se garda de suivre les conseils si judicieux de praticiens, mais on accentua encore cette faute en négligeant de désigner dans les prospectus les banques et les banquiers comme pouvant recevoir les souscriptions [1].

7. Tout cela explique pourquoi la souscription ne réunit que 68 323 000 de thalers (dont 54 724 000 en Prusse, sur lesquels Berlin en représentait 21 960 550) [2].

Voilà pourquoi j'estime que ces faits ne peuvent être invoqués contre le patriotisme du « monde financier » et aussi, cela va sans dire, qu'on ne pourra en tirer parti pour recommander, à l'avenir, des emprunts forcés en cas de guerre [3].

[1] En annonçant l'emprunt, l'administration des finances se borna presque exclusivement à des insertions dans les journaux, sans faire parvenir à la presse des articles destinés à la partie rédactionnelle. (Cf. J. F. Kleindinst, *op. cit.*, p. 271).

[2] Le *point de vue purement fiscal*, auquel on s'était placé en fixant les conditions de l'emprunt, résulte bien des déclarations ultérieures faites au Parlement par le ministre des finances : « Il s'était réjoui, comme ministre des finances, du mauvais résultat de la souscription, car il n'avait jamais douté un seul instant de pouvoir obtenir prochainement un prix plus élevé pour les dits emprunts ! » (Cf. Kleindinst, *op. cit.*, p. 268.)

[3] On voit, par ce qui précède, combien est injustifié le vieux reproche, que reprend de nouveau Reinhold Wagner (*op. cit.*, p. 391) sous une forme particulièrement dépourvue de toute aménité : « La haute finance, à laquelle manque visiblement tout enthousiasme patriotique, a observé une réserve lamentable... » Par contre, J. F. Kleindinst (*op. cit.*, p. 273), qui peut juger la situation avec une compétence moins douteuse, partage l'avis, exprimé dans les pages précédentes : « *Il faut chercher la raison principale de l'insuccès de l'emprunt fédéral... dans le fait que l'administration des finances a négligé d'examiner les conditions du marché financier, comme aussi de suivre les conseils donnés par les représentants du monde des banques.* » (Cf. Henke, *op. cit.*, p. 275.)

CONCLUSIONS

Dans leurs récents emprunts de guerre, l'Angleterre, la Russie et le Japon ont sagement tiré parti, à côté du patriotisme, d'autres facteurs positifs. Ces éléments combinés ont assuré le succès des dits emprunts, mais le patriotisme, à lui seul, n'aurait pu mener à bonne fin les mesures prises en vue de la guerre[1].

Il convient de faire tous les efforts pour éviter que l'Etat, dans la première période suivant la déclaration de guerre, soit obligé d'en appeler au marché. Je crois avoir démontré (chap. III) que la chose est possible chez nous. Il convient d'exiger aussi que l'administration des finances, lorsqu'elle créera des impôts de guerre pendant la continuation des hostilités ou lorsqu'elle émettra des emprunts, tienne compte avec un soin extrême de la situation économique et financière générale. Cette administration ne devra pas — sans motifs pressants — négliger non plus les avis des experts qui seront consultés sur les modalités de l'émission des emprunts.

Ce n'est qu'en haussant au *même niveau* la conduite militaire et financière de la guerre que la nation allemande qui, sans aucun doute, serait prête à tous les sacrifices en cas de lutte, *soutiendra victorieusement* la campagne et, chose tout aussi importante, pourra *tirer parti* de toutes les conséquences de celle-ci.

[1] On oublie volontiers cela dans certains milieux, surtout dans ceux composés de gens non compétents, où l'on se plaît à remarquer que « l'argent nécessaire à une guerre s'est toujours trouvé ». Or, il ne s'agit pas seulement des ressources indispensables à la conduite de la guerre, mais aussi de celles indispensables pour tirer parti (à tous les points de vue) des avantages compris dans une guerre qui sera peut-être très longue. Voir les considérations présentées à la page 194 : « *Son* (le Japon) *manque de préparation financière en vue de la guerre fut le tendon d'Achille du vainqueur et le salut du vaincu* ».

ANNEXE

Les emprunts de guerre de la Confédération de l'Allemagne du Nord pendant la guerre de 1870-71.

La loi fédérale du 21 juillet 1870 prévoyait un crédit de 120 millions de thalers, destiné à faire face aux dépenses de la guerre.

Ce crédit fut fractionné comme suit :

1. En l'émission d'un *emprunt* du 24 juillet 1870, au montant nominal de 100 millions de thalers, portant intérêt au 5 %.

Mode d'émission : souscription publique (sans le concours des banques privées).

Cours de souscription : 88 %.

Jours de souscription : 3 et 4 août.

Termes de versements : 10 août, 1er septembre, 1er octobre, 1er novembre, 1er et 28 décembre. Les libérations complètes, intervenues jusqu'au 1er septembre, bénéficiaient d'un certain avantage dans le calcul des intérêts courus.

Résultat de la souscription : un montant nominal de 68 323 300 thalers fut souscrit, produisant 60 124 500 thalers net.

Jusqu'au 1er septembre 1870 50 296 800 thalers furent versés, dont 44 881 232 comme libération complète sur un stock nominal de 51 001 400 thalers d'obligations.

2. En l'émission de *bons du trésor fédéral*, au capital de 20 millions de thalers, produisant intérêt à 5 %. Les contin-

[1] Voir p. 200 et suiv. le détail des fautes commises pendant cette émission.

gents suivants furent mis en circulation, selon publication du 31 juillet 1870 :

10 millions de thalers (nom.) à l'échéance de 4 mois (depuis le 1er août) ;

10 millions de thalers (nom.) à l'échéance de 6 mois.

L'ordonnance présidentielle du 2 octobre 1870 réduisit de 100 millions de thalers (nom.) à 80 millions (nom.) le crédit, voté le 21 juillet 1870, qui devait être couvert par l'emprunt consolidé. Une publication du 16 octobre 1870 annonça l'émission de bons du trésor 3 1/2 pour un montant de 20 millions de thalers (nom.) répartis comme suit :

10 millions de thalers (nom.), à échéance de 4 mois (depuis le 1er novembre);

10 millions de thalers (nom.) à échéance de 4 mois (depuis le 1er décembre).

Le solde, non couvert par souscription, de l'emprunt réduit à 80 millions de thalers, soit 19 875 496 thalers, fut repris en octobre 1870 à 95 3/4 % par un syndicat composé de la *Königliche Seehandlung*, la *Preussische Bank*, M. A. de Rothschild & fils, S. Bleichröder, Robert Warschauer & Cie, Mendelssohn & Cie, Schickler frères, H. C. Plaut, J. Mart. Magnus, la *Berliner Handelsgesellschaft*, la *Disconto-Gesellschaft*, la *Preussische Zentral-Bodenkreditgesellschaft*, Sal. Oppenheim jun. & Cie et la *Norddeutsche Bank*. — On renonça à une souscription publique ; le syndicat put se dissoudre le 17 janvier 1871.

Dans le but d'augmenter la marine de guerre fédérale et de fortifier les côtes, un décret du 18 octobre 1870, basé sur les lois des 29 novembre 1866 et 20 mai 1869, ordonna l'émission de 3,7 millions de thalers (nom.) en *bons du trésor*

fédéral 3 ½ %, à l'échéance de 6 mois, courant à partir du 15 novembre 1870. La *Seehandlung* prit cette émission.

Pour diminuer de 25 millions de thalers la circulation des bons du trésor, l'emprunt fédéral 5 % de 1870 (qui avait été réduit à 80 millions (nom.) fut porté à 105 000 000 Th. Sur ce capital supplémentaire de 25 millions Th., le syndicat mentionné plus haut prit 22 millions au cours de 98 ½ % pour le liquider de gré à gré, tandis que le solde de 3 millions fut placé ailleurs par le gouvernement.

La loi du 29 novembre 1870 augmenta de 100 millions de thalers, le crédit de guerre. Cette augmentation fut opérée comme suit :

1. 51 millions Th. (nom.) ou 7 500 000 £ (nom.) en *bons du trésor* 5 % à échéance de 5 ans, par souscription du 14 au 16 décembre 1870.

La souscription eut lieu simultanément en Allemagne du Nord et à Londres. Furent offerts en souscription :

a) en Allemagne du Nord 30 600 000 Th. (nom.) ou 4 500 000 £ (nom.) au cours de 95 ¼ %. (Les souscripteurs avaient le choix entre des coupures d'un thaler ou d'une livre.)

Résultat de la souscription : 102 696 600 Th. et 5 115 500 £.

b) à Londres, par la *London Joint-Stock-Bank* (coupures de £, exclusivement), 3 000 000 £ (20 400 000 Th.) au cours de 96 %.

La souscription fut couverte presque trois fois.

2. 51 millions Th. (nom.) ou 7 500 000 £ (nom.) par souscription des 25 et 27 janvier 1871. La souscription eut de nouveau lieu simultanément en Allemagne du Nord et à Londres (par l'entremise de la *London Joint-Stoch-Bank*).

a) Dans l'Allemagne du Nord : 30 600 000 Th. (nom.) ou 4 500 000 £ (nom.) au cours de 96 ½ %.

Résultat : 120 675 000 Th. et 942 800 £.

b) A Londres : 20 400 000 Th. (nom.) = 3 000 000 £ (nom.) au cours de 96 %.

Résultat également des plus favorables.

On n'eut plus besoin de recourir au crédit de 120 000 000 thalers accordé par la loi du 26 avril 1871.

Tableau des variations des cours des emprunts de guerre.

Cours à la Bourse de Berlin en 1870-1871.

	Emprunt fédéral :	Bons du trésor :
1870 : [1]		
Sept.	5. 95 1/2 — 96 env. — 95 1/2 prix fait.	
	6. 95 — 94 1/2 — 95 pr. f. et demande.	
	7. 95 1/2 — 3/4 pr. f.	
	8. 96 — 96 1/4 pr. f. et dem.	
	9. 96 5/8 pr. f. *	
	10. 97 pr. f. et dem. *	
	12. 96 3/4 pr. f. *	
	13. 96 3/4 — 7/8 pr. f. *	
	14. 96 7/8 pr. f. *	
	15. 97 pr. f. et offre *	
	16. 96 7/8 pr. f. *	
	17. 96 7/8 pr. f. *	
	19. 96 7/8 pr. f. *	
	20. 97 pr. f. *	
	21. 97 1/4 pr. f. et dem. *	
	22. 97 1/2 pr. f. et dem. *	
	23. 97 3/4 p. f. et dem. *	
	24. 97 7/8 pr. f. *	
	26. 97 7/8 pr. f. et dem. *	
	27. 97 7/8 pr. f. *	
	28. 97 7/8 pr. f. *	
	29. 97 3/4 pr. f. *	
	30. 97 5/8 — 7/8 pr. f. *	
Octob.	1. 97 3/4 pr. f. *	
	3. 97 5/8 pr. f. *	
	4. 97 5/8 pr. f.	
	5. 97 3/4 pr. f. *	
	6. 97 3/4 pr. f. *	
	7. 97 7/8 pr. f. *	
	8. 97 3/4 pr. f. *	
	10. 97 7/8 pr. f. *	
	11. 97 1/2 pr. f. *	
	12. 97 1/2 pr. f. *	
	13. 97 3/8 pr. f. *	

[1] Avant le 5 septembre, l'emprunt n'était pas coté.

* Petits appoints en-dessus de la cote.

	Emprunt fédéral :	Bons du trésor :
Oct.	14. 96 3/4 pr. f. et dem. *	
	15. 97 pr. f. *	
	17. 97 3/8 pr. f. et dem.	
	18. 97 1/2 pr. f. *	
	19. 97 1/2 pr. f. *	
	20. 97 1/2 »	
	21. 97 1/2 »	
	22. 97 5/8 »	
	24. 97 5/8 »	
	25. 97 1/2 »	
	26. 97 1/4 »	
	27. 97 1/4 »	
	28. 97 1/4 »	
	29. 97 1/4 »	
	31. 97 1/4 »	
Nov.	1. 97 1/4 pr. f.	
	2. 97 1/4 pr. f. *	
	3. 97 1/4 »	
	4. 97 1/4 »	
	5. 97 1/4 »	
	7. 97 1/4 »	
	8. 97 1/4 »	
	10. 97 1/8 »	
	11. 97 — 96 3/4 pr. f. *	
	12. 96 3/4 »	
	14. 96 »	
	15. 96 3/8 »	
	16. 96 3/8 »	
	17. 95 1/2 — 95 pr. f.	
	18. 95 1/4 — 95 pr. f. *	
	19. 95 1/4 — 3/8 »	
	21. 96 »	
	22. 96 »	
	23. 96 »	
	24. 96 »	
	25. 95 7/8 »	
	26. 95 1/2 »	
	28. 95 1/4 »	
	29. 95 1/2 »	
	30. 95 5/8 pr. f. et dem.	
Déc.	1. 96 pr. f.	
	2. 96 »	
	3. 96 »	
	5. 96 »	
	9. 95 7/8 pr. f.	

* Petits appoints en dessus de la cote.

		Emprunt fédéral :	Bons du trésor :	
Déc.	7.	95 7/8 »		
	8.	95 7/8 »		
	9.	95 7/8 »		
	10.	95 3/4 »		
	12.	95 3/4 »		
	13.	95 3/4 »		
	14.	95 1/2 pr. f., offre et dem.		
	15.	95 5/8 pr. f. et dem.		
	16.	95 1/2 pr. f.		
	17.	95 5/8 pr. f. et dem.		
	19.	95 3/4 pr. f.		
	20.	95 3/4 »		
	21.	95 3/4 »		
	22.	95 3/4 »		
	23.	96 »		
	24.	96 »	96 1/2 pr. f.	
	27.	96 1/4 »	96 5/8	£ St. 96 1/2 pr. f.
	28.	96 1/4 »	96 5/8 »	96 1/2 »
	29.	96 »	96 5/8 »	96 3/8 pr. f. et offre
	30.	96 »	97 »	96 3/8 pr. f.
1871 :				
Janv.	3.	96 1/4 »	97 3/8 »	£ St. 96 3/4 »
	4.	96 1/4 »	97 3/8 »	96 3/4 »
	5.	96 1/4 »	97 5/8 »	97 »
	6.	96 1/4 »	97 5/8 pr. f. et of.	97 pr. f. et offre
	7.	96 1/4 »	97 1/8 pr. f.	96 1/2 pr. f.
	9.	96 1/4 »	97 1/4 »	96 5/8 »
	10.	96 1/4 »	97 1/4 pr. f. et of.	96 5/8 »
	11.	96 1/4 »	97 pr. f.	96 3/4 »
	12.	96 1/4 »	97 »	96 5/8 »
	13.	96 1/4 »	97 »	96 5/8 demande
	14.	96 1/4 »	97 »	96 3/4 pr. f.
	16.	96 1/4 »	97 1/4 »	97 »
	17.	96 3/8 »	97 1/4 pr. f. et d.	96 7/8 »
	18.	96 3/8 »	97 3/8 pr. f.	96 7/8 — 97 pr. f.
	19.	96 1/2 »	97 3/8 »	97 pr. f. (env.)
	20.	96 1/2 »	97 »	96 7/8 pr. f.
	21.	96 1/2 »	97 1/8 »	96 7/8 »
	23.	96 5/8 »	97 »	96 3/4 »
	24.	96 5/8 »	97 »	96 5/8 pr. f. et dem.
	25.	96 5/8 »	97 »	96 3/4 pr. f.
	26.	96 3/4 pr. f.	97 1/4 pr. f.	97 pr. f.
	27.	96 3/4 »	97 1/4 »	97 »
	28.	96 7/8 »	97 3/8 »	97 1/8 »
	30.	97 »	97 1/2 »	97 1/4 »
	31.	97 3/4 »	97 1/2 »	97 1/4 »

	Emprunt fédéral :	Bons du trésor :	
Février 1.	97 1/2 »	97 1/2 »	£ St. 97 1/4 »
2.	97 1/2 »	97 1/2 »	97 1/4 »
3.	97 1/2 »	97 5/8 »	97 1/4 »
4.	97 3/4 »	98 — 98 1/2 pr. f.	97 5/8 »
6.	98 1/4 »	98 1/2 pr. f.	98 pr. f. et dem.
7.	98 1/4 »	98 3/8 »	97 7/8 pr. f.
8.	98 »	98 »	97 3/4 »
9.	98 »	98 »	97 5/8 demande
10.	97 3/4 »	97 3/4 »	97 5/8 pr. f.
11.	97 7/8 »	98 »	97 5/8 »
13.	98 1/8 »	98 1/8 »	97 7/8 »
14.	98 3/8 »	98 3/8 »	98 »
15.	98 1/2 »	98 1/2 »	98 1/8 »
16.	98 1/2 »	98 3/8 »	98 »
17.	98 3/4 »	98 3/8 »	98 1/8 »
18.	99 »	98 5/8 »	98 1/2 »
20.	99 1/4 »	98 3/4 — 99 pr. f.	98 3/4 »
21.	99 1/2 »	99 1/4 »	99 1/8 »
22.	99 1/2 »	99 1/4 »	99 1/8 »
23.	99 3/4 »	99 1/2 »	99 3/8 »
24.	100 »	99 3/4 »	99 3/4 »
25.	100 »	99 3/4 »	99 3/4 »
27.	100 »	99 7/8 »	99 7/8 »
28.	100 pr. f. et dem.	99 7/8 »	99 7/8 »
Mars 1.	100 1/4 pr. f.	99 7/8 pr. f. et d.	99 7/8 pr. f. et dem.

ADDENDA

Page 22. Voici le détail du budget de l'armée et de la marine pour 1912 :

Armée.

A. Budget ordinaire :			
a) Dépenses permanentes	688,41	Millions	M.
Allocation à la Bavière	96,94	»	»
Fonds général des pensions	92,73	»	»
b) Dépenses accidentelles	142,62	»	»
B. Budget extraordinaire	16,76	»	»
	1037,46	Millions	M.

Marine.

A. Budget ordinaire :			
a) Dépenses permanentes	180,95	Millions	M.
Fonds général des pensions	11,63	»	»
b) Dépenses accidentelles	198,47	»	»
B. Budget extraordinaire	82,57	»	»
	473,62	Millions	M.

Page 22, 2e ligne du bas. En note : Cf. Ad. Wagner, *op. cit.* p. 61, et Blume, *Militärpolitische Aufsätze*, p. 9.

Page 35, 7e ligne du bas. En note : Cf. Evert, dans le *Tag* du 23 août 1906, et l'article *Statistisches zur Finanzlage*, dans le *Grenzbote* du 9 juillet 1908.

Page 36, note 1. Compléter : Cf. Zahn, *Belastung durch die deutsche Arbeiterversicherung* (*Zeitschrift für die gesamte Versicherungsgesellschaft* XII, 6e fascicule).

Page 57, 15e ligne. En note : Dans la pratique, il convient de prendre en considération ce qui est dit à page 136 sur la possibilité d'émettre des billets de banque. Bendixen, *Die deutsche Bankgesetzgebung und die Balkankrisis.* (*Bank-Archiv* du 15 mai 1903, XIIe année, p. 253 et sv.), confirme, me semble-t-il, l'opinion qui y est soutenue.

Page 134, 7e ligne du bas. En note : Exactement 538 953 050 M.

LAUSANNE — IMPRIMERIES RÉUNIES

HMod
R 5627p
140227.
Author Riesser, J[acob]
Title Préparation et conduite financières de la guerre
DATE.
NAME OF BORROWER.
Cadenmore
UNIVERSITY OF TORONTO
LIBRARY
Do not
remove
the card
from this
Pocket.
Acme Library Card Pocket
Under Pat. "Ref. Index File."
Made by LIBRARY BUREAU